

LE RÉGLEMENT

DE NOS

DETTES DE GUERRE INTERALLIÉES



Thèse pour le Doctorat en Droit

(Sciences Politiques et Economiques)

PRÉSENTÉE PAR

Lucien GILBERT

Licencié ès-Lettres

Diplômé de l'Ecole des Sciences Politiques

Date de Soutenance : **LUNDI 6 DÉCEMBRE 1926, à 14 heures**



Président : M. GERMAIN-MARTIN, professeur

Suffragants : M. AFTALION, professeur

M. JÉZE, professeur.

1926

LES PRESSES MODERNES

45, rue de Maubeuge, PARIS



INTRODUCTION

La guerre moderne n'est plus seulement un choc d'armées, mais une lutte de peuples mettant au service de leur cause, toutes leurs ressources jusqu'aux dernières, n'ayant qu'un but : la victoire et prodiguant sans compter pour y parvenir hommes, argent, crédit. (1)

Ce but nous l'avons atteint, et dans l'allégresse du triomphe nous croyions qu'il marquait le terme de nos souffrances. Sa poursuite nous avait épuisés.

Tous les belligérants ne tardèrent pas à sentir les lourdes pertes qui avaient engendrées le grand conflit soit dans leurs populations, soit dans leurs richesses naturelles. "Entrée la première dans la mêlée, ayant supporté jusqu'au dernier jour l'effort principal de l'assaillant, ayant vu son territoire servir de champ de bataille pendant plus de 4 années, la France devait plus que toute autre nation, en souffrir le contre-coup ». (2)

(1) Inventaire, page 11-13.

Germain Martin. La Situation financière de la France de 1914 à 1924 Cours, p. 50 Cherpner (Revue d'Economie Politique Janvier 1919).
Festus J. Wade Président de la Mercantile Trust Co de St Louis (Revue politique et parlementaire (10 Février 1921)

(2) Inventaire, page 9.

De tous les problèmes de l'après-guerre, les problèmes économiques sont de beaucoup les plus importants. Ce sont aussi les plus complexes et, parce qu'ils touchent aux intérêts les plus directs de chacun, les plus débattus. A ces problèmes internationaux, chaque peuple voulut donner une solution nationale, obéissant à des préoccupations essentiellement politiques, mêlant aux seules considérations économiques, des considérations étrangères et se préoccupant bien moins de les résoudre logiquement qu'en conformité avec ses aspirations propres.

Deux questions surtout, primordiales, ont été âprement discutées : celle des Réparations allemandes et celle des Dettes entre alliés. Le plan Dawes a, du moins provisoirement, tranché la première, la seconde est toujours pendante. Elle ne saurait tarder à être réglée.

A l'heure où, jetant un regard rétrospectif sur les événements de ces dernières années, nous cherchons à éliminer toutes les incertitudes qui s'opposent à notre redressement, il ne nous a pas paru inutile de rechercher l'origine de nos dettes, de connaître la réaction de l'opinion mondiale devant les essais de liquidation qui en furent tentés, l'histoire de ces essais et leurs résultats, enfin de nous demander quels pourraient être les effets d'un règlement sur l'Economie mondiale et surtout sur l'Economie française.

C'est là l'objet de cette étude.

PREMIÈRE PARTIE

FORMATION

de nos

OBLIGATIONS

Nos ressources nationales et les produits de nos colonies auraient pu suffire pour nous permettre de conduire une guerre telle qu'on l'escomptait en 1914 — de quelques mois. Mais le moment vint vite où notre production ne put subvenir aux besoins de notre défense. Nous dûmes recourir à l'aide étrangère, d'abord sous forme de fournitures, matériel, denrées, puis, comme le rythme de nos dépenses s'accélérait, et que nous manquions de moyens de règlement, sous forme de prêts. La France jouissait d'un crédit solide, elle n'en usa pas pour elle seule et le mit au service de ses alliés du Continent qui avaient vu, de mois en mois, fondre leurs ressources propres et qui n'offraient pas les mêmes garanties. Au début, la France et l'Angleterre financèrent l'alliance, mais quand les ressources de la France apparurent n'être plus suffisantes pour faire face à ses dépenses sans le concours de la Grande-Bretagne, ce fut elle surtout qui la finança (1). L'importance des emprunts extérieurs fut telle que l'Angleterre elle-même voyait son crédit s'épuiser, lorsque l'Amérique entra en guerre. Les avances anglaises continuèrent, mais les Etats-Unis — et cela leur était d'autant plus facile qu'ils avaient, pendant leur neutralité, considérablement développé leur production étant nos principaux fournisseurs — devinrent le soutien financier primordial de la coalition. Ainsi se forma autour de nous un réseau d'obligations passives et actives.

La diversité de nos emprunts s'explique, surtout avant 1917, par la nécessité où nous étions de puiser à toutes les sources de

(1) Déclarations de M. Mac Kenna, ancien Chancelier de l'Echiquier, des 18 juin et 1^{er} août 1918.

crédit. Malgré l'aide efficace de ses alliés, la France dut s'adresser soit directement, soit par l'interposition de la Banque de France ou de villes françaises, à des établissements privés. Enfin, elle s'engagea envers les gouvernements américain et anglais en leur achetant toutes les réserves qu'ils avaient constituées chez nous et que la cessation des hostilités rendait désormais inutiles.

L'opinion a classé ces dettes d'origine variée en politiques et commerciales. Commerciales, les dettes contractées envers des particuliers ou ayant été pour l'emprunteur une source de profit, et dont le remboursement ne devait faire l'objet d'aucune discussion. Politiques, les dettes nées d'avances gouvernementales destinées à permettre la poursuite de la guerre, et dont le remboursement pouvait ne pas être intégral et s'accompagner de facilités. Cette distinction a soulevé, chez nos créanciers, d'après critiques. Considérant les obligations sous leur aspect juridique, certains niaient que leur nature puisse varier suivant le mode d'emprunt ou la qualité du prêteur. Ils soutenaient d'ailleurs, que les engagements envers une trésorerie devaient être intégralement respectés de même que les engagements envers des personnes privées, car la trésorerie n'avait été qu'un intermédiaire entre l'épargne privée et l'emprunteur. Le contribuable, qui serait appelé à combler une différence éventuelle entre les remboursements que le Trésor recevrait des gouvernements étrangers et les versements qu'il aurait à faire à ses souscripteurs nationaux, ne devait pas plus être lésé qu'un prêteur privé (1).

Sans nier la force de tels arguments, il convient cependant de se dire que c'est le fait du contribuable de participer aux charges

(1) Noble Hall, conférence au Comité national d'études sociales et politiques (16 février 1925).

de l'Etat en raison de ses ressources. Nous en arrivons ainsi à nous demander s'il pourrait être juste que cette classification des dettes amène l'Etat prêteur à assumer une charge financière dont, en droit strict, il n'a pas à supporter le poids. Il semble bien que oui. Ces engagements avaient été souscrits sous la pression d'un danger commun, par des alliés agissant dans un intérêt commun pour conjurer ce péril. Les puissances ayant jeté dans la bataille tout ce qu'elles possédaient comme moyens de défense : hommes, munitions, crédits, il paraissait injuste que certains membres de l'alliance réclament aux autres le prix intégral du matériel qui avait contribué à leur défense. Les gouvernements, plus ou moins franchement, ont tous fini par admettre ce point de vue, certains même consentant à englober dans la dette politique des engagements de caractère purement commercial.

La connaissance exacte de notre situation exige aussi bien l'étude de nos créances que de nos dettes qui, seules, font l'objet direct de ce livre, l'étude de nos dettes commerciales que de nos dettes politiques, mais il ne faut pas perdre de vue que nous faisons régulièrement le service des premières et que c'est seulement pour les secondes que se pose la question des dettes interalliées.

CHAPITRE I

NOS DETTES DU 1^{er} AOÛT 1914 AU 6 AVRIL 1917

Depuis août 1914, l'écart entre la production et la consommation ne fit que s'accroître. La France vécut sur ses stocks, mais ils s'épuisèrent vite. Il fallut chercher une compensation à ce déséquilibre toujours plus accusé. On ne put la trouver que

dans des achats à l'étranger et principalement aux Etats-Unis, seul grand pays neutre qui puisse nous fournir tout ce qui était nécessaire à la conduite des hostilités. Ces achats eux-mêmes, nous ne pouvions songer à les balancer par des ventes parallèles, ne produisant rien qui ne soit directement destiné au combat. Nous les réglâmes d'abord par des ventes de valeur et de métal jaune, mais ce n'était là qu'un moyen nouveau d'utiliser nos réserves. Il nous fallut adopter une politique d'emprunt.

A la conférence de Paris, en février 1915, les ministres des Finances de France, d'Angleterre et de Russie, décidèrent d'unir leurs ressources financières aussi bien que militaires, en vue de mener la guerre jusqu'au succès final, de se prêter un mutuel concours financier et d'accorder leur aide financière à leurs petits alliés. Les avances consenties devaient être représentées par des bons du Trésor renouvelables (1).

En même temps, se créait une dette de gouvernement à particuliers. Nous ne pouvions songer alors à obtenir des secours du Trésor américain, cela aurait équivalu à demander à l'Amérique une déclaration de guerre qu'elle ne voulait pas. Mais ses organisations bancaires ou industrielles nous ouvrirent des crédits, au **début purs et simples**, puis, et de plus en plus fréquemment gagés par une remise collatérale de valeurs mobilières agréées par le bureau de la Réserve Fédérale, et livrées par les porteurs français à l'Etat français qui se réservait le droit de les rendre ou de les aliéner grâce à une indemnité fixée d'après les cours au moment de l'aliénation. Ces avances nous furent faites avec d'autant plus

(1) Voir Germain Martin, cours, page 800 et suivantes.

Jèze, *Les Finances de guerre de l'Angleterre*, tome II, page 80.

Cassinelli, *Les dettes Interalliées*, page 6 et suivantes.

Houdaille, *La Dette anglaise et la guerre de 1914*, page 70 et suivantes.

François Marsal, Conférence à la Chambre de Commerce américaine de Paris, le 29 avril 1925.

de bonne grâce que c'était pour les Américains l'unique moyen de conserver le vaste débouché que nous leur offrions. Et le Département d'Etat fit, à l'occasion du premier emprunt français sur le marché américain, une déclaration très nette. Il estimait que ce n'était en rien se départir de sa neutralité, que de permettre des ouvertures de crédits en banque pour assurer le paiement des produits livrés aux alliés, à condition qu'ils ne soient point considérés comme contrebande de guerre.

L'accord franco-anglais, du 30 avril 1915, le premier, nous ouvrait un crédit de £ 42 millions contre vente par la Banque de France à la Banque d'Angleterre de £ 20 millions en métal jaune. Il fut suivi de l'accord du 9 février 1916, par lequel une nouvelle avance nous était consentie de £ 18 millions, en même temps qu'un crédit de £ 4 millions par mois, contre livraison de £ 12 millions en or. Ces ventes de métal auraient fini par compromettre la stabilité de notre devise, qu'il nous fallait maintenir, et en avril 1916, il fut convenu que l'or serait, non plus vendu, mais prêté, et qu'au fur et à mesure du remboursement des crédits auxquels il aurait servi de garantie, il serait restitué à la Banque de France (1). Aussi, malgré d'autres conventions dont celles des 25 avril et 24 août 1916 complétées par un avenant du 19 janvier 1917, et qui élevèrent à £ 340 millions le montant des crédits ouverts et à £ 112 millions celui des expéditions d'or, £ 35 millions seulement firent l'objet de ventes définitives.

Le gouvernement britannique préférait nous accorder ces

(1) En garantie des avances faites conformément à l'accord de Calais, du 24 août 1916 et à son avenant, la Banque de France remit à la Trésorerie britannique, au nom du Trésor français, un dépôt d'or de £ 53.500.000, dont la restitution devait être assurée parallèlement au remboursement de l'avance spéciale qu'il gageait et dont l'emploi fait par le Gouvernement anglais (il fut par lui envoyé en garantie aux Etats-Unis), nous assurait un service d'intérêts inscrits en déduction de nos propres charges. (Inventaire, p. 72.)

avances plutôt que de nous permettre de faire directement appel au marché de Londres. Cependant, en 1915, des bons du Trésor y furent émis par nous, bons aujourd'hui disparus. D'autre part, la Banque d'Angleterre consentit à la Banque de France, le 25 avril 1916, une avance de £ 60 millions gagée pour un tiers par un dépôt d'or (1).

Ce sont là des dettes de gouvernement à particuliers. Les crédits que nous obtenions en Amérique neutre ne pouvaient être d'une autre nature. Des organisations bancaires, comme le syndicat qui procéda en octobre 1915 à l'émission d'un emprunt de \$ 500 millions (2), garanti solidairement par l'Angleterre et par la France qui devaient s'en partager le produit (3), comme la maison Kuhn et Loeb qui, en octobre et novembre 1916, fit intervenir la ville de Paris d'abord lui ouvrant un crédit de \$ 50 millions, puis les

(1) La Banque de France agit pour le compte de l'Etat ; le crédit représenté par des bons escomptés 1 % au-dessus du taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre avec un minimum de 6 %, fut porté de £ 60 millions à £ 72 millions, puis ramené à £ 65 millions par prélèvement sur la tranche anglaise de l'emprunt 4 % 1918, et le dépôt d'or passa de £ 20 millions à £ 24 millions, puis à £ 21.666.000 ; en 1922 £ 10 millions furent remboursées et le dépôt d'or passa à £ 18.350.615, reliquat réglé par la convention d'avril 1923.

Versements à effectuer		Rapatriement de l'or en dépôt	
1924	£ 5 millions	Au 31 Mai 1928	£ 1 million
1925	» 6 —	Du 31 Mai 1928 au 30 Nov. 1928	» 2 —
1926	» 7 —	Du 30 Nov. 1928 au 31 Mai 1929	» 3 —
1927	» 8 —	Du 31 Mai 1929 au 30 Nov. 1929	» 4 —
1928	» 9 —	Du 30 Nov. 1929 au 31 Mai 1930	» 5 —
1929	» 15 —	Du 31 Mai 1930 au 30 Nov. 1930	» 3.350.615
1930	» 5 —		

(2) Remboursé en 1920. Une faible partie \$ 13.850 fut convertie à la demande des porteurs en obligations 4 1/2 %, remboursables entre 1930 et 1940, au gré du gouvernement français.

(3) Sur chaque part anglaise et française, \$ 50 millions furent rattachés à la Russie.

villes de Lyon, Bordeaux et Marseille (1), afin de lui permettre un prêt de 25 % de la totalité de ses réserves et de son capital, la loi sur la Banque de Réserve Fédérale du 29 décembre 1913 limitant à 10 % de leur encaisse et leurs réserves les engagements sans garantie, de la part des banques, ou comme la banque Morgan qui, en 1917, prêta \$ 100 millions (2), prenaient les titres français et les plaçaient dans le public (3). Ainsi, du 1^{er} août 1914 au 6 avril 1917, la France a emprunté \$ 774.000.000 aux Etats-Unis (4).

Sa situation, au 6 avril 1917, était celle-ci :

Nous avons emprunté :

A l'Angleterre	\$	930.865.000
Dans les pays neutres		1.034.000.000
Au total	\$	1.964.865.000

Et prêté :

A l'Angleterre (dépôt d'or à la Banque d'Angleterre) (5)	\$	375.000.000
---	----	-------------

(1) Emprunt contracté solidairement par les trois villes, rétrocédé au Trésor, émission de \$ 36 millions en obligations 6 % de trois ans.

(2) Emprunt 5 $\frac{1}{2}$ %, remboursé le 1^{er} avril 1919, sauf une très faible part convertie à la demande des porteurs en obligations 5 $\frac{1}{2}$ %, remboursables en 20 ans.

(3) Germain Martin, cours, page 807.

(4) Conférence François Marsal, du 29 avril 1925, d'après M. Rathbone, dans « Foreign affairs », avril 1925.

(5) C'est la seule contre-créance que nous ayons à opposer aux créances anglo-américaines, les cessions de matériel ayant été réglées comptant, sauf réclamations envers l'Angleterre du fait de l'accord de février 1915, où avait été décidée la prise en charge par portions égales entre l'Angleterre, la France et la Russie, puis, sans la Russie, des avances aux autres alliés ; certaines avances en espèces furent nivelées. Il n'en fut pas de même des cessions importantes de la France.

A la Russie	476.530.000
A la Belgique	48.250.000
A la Serbie	35.705.000
A la Grèce	3.860.000
A la Roumanie	96.000

Au total \$ 940.341.000

Nos dettes interalliées s'équilibraient donc avec un solde en notre faveur de \$ 9.476.000, et nos dettes de guerre avec un solde débiteur de \$ 1.024.524.000 (1).

CHAPITRE II

NOS DETTES DEPUIS LE 6 AVRIL 1917

Lorsque les Etats-Unis vinrent se ranger à nos côtés, Londres, qui avait assumé le rôle de banquier de l'alliance jusque-là, s'effaça, mais non pas complètement. L'Angleterre continua, par une série de nouveaux accords prorogés de mois en mois, ses avances aux alliés, car elle leur fournissait du matériel et parce qu'elle s'interposait entre eux et le Trésor fédéral. Mais ce fut ce dernier qui devint le soutien financier de la coalition, il se chargea de régler nos achats de matériel en Amérique qui devinrent considérables (2).

Les gouvernements alliés cessèrent, sauf pour parer à certaines échéances commerciales, d'émettre des emprunts à long terme sur

(1) François Marsal, Conférence du 29 avril 1925.

(2) Nos dépenses, sans contre-partie, effectuées presque toutes en Amérique, du 6 avril 1917 au 1^{er} novembre 1920, s'élevèrent à \$ 3.151 millions.

le marché américain, qui fut dès lors réservé aux émissions du gouvernement fédéral : aux Liberty Loans, et les avances du Trésor se substituèrent aux capitaux privés (1). Le congrès autorisa le Secrétaire du Trésor à ouvrir ces avances sur le produit des quatre emprunts de la Liberté, pour un montant de \$ 3 milliards par la loi du 24 avril 1917, de \$ 4 milliards par celle du 24 septembre 1917, de \$ 1,5 milliard par celle du 4 avril 1918, enfin de \$ 1,5 milliard par la dernière en date du 9 juillet 1918.

Sur ces crédits, \$ 3.047.974.777,24 étaient mis à notre disposition. Le premier prélèvement fut fait par nous le 8 mai 1917, il s'élevait à \$ 100 millions, puis nous les utilisâmes jusqu'à concurrence de :

Année 1917	\$ 1.130.000.000
— 1918	966.427.000
— 1919	801.050.800
— 1920	100.000.000

\$ 2.997.477.800

sur lesquels nous restons devoir \$ 2.933 millions (2).

Ces avances offraient pour nous de grands avantages : elles nous ont permis, grâce à la souplesse de leur mécanisme, de stabiliser notre change malgré l'importance de nos règlements ; nous avons pu, le gouvernement américain nous prêtant son crédit, emprunter au taux de ses emprunts intérieurs (3), inférieur à

(1) Sur ces avances, \$ 389.300.000, servirent à rembourser des emprunts privés échus.

(2) Nous avons depuis 1919 remboursé, par annulation d'avances de garantie, reversement d'un excédent existant en Angleterre en notre faveur, remboursement, cession de créances françaises, \$ 64 millions.

(3) Sauf un léger décalage compensant les exemptions fiscales accordées aux prêteurs.

celui que nous aurions dû offrir directement aux souscripteurs. Enfin, nous avons trouvé un réservoir inépuisable de capitaux au moment où notre Trésorerie était sur le point d'en manquer.

En représentation de ces crédits, nous avons remis aux Etats-Unis des « Certificates of indebtedness », remboursables à vue en dollars à New-York, ou en francs au cours du change, à Paris, au choix du porteur, le gouvernement fédéral ayant la faculté de les transformer en obligations à long terme pourvu que le terme ne soit pas ultérieur au 15 juin 1947, et le taux inférieur à celui des certificats. Le service en intérêts de ces bons fut assuré jusqu'au 15 avril 1919 pour les obligations signées avant le 15 mai 1918 et jusqu'au 15 mai 1919 pour celles souscrites après (1). Depuis, aucun versement ne fut demandé par le Trésor américain, mais les intérêts des avances en garantie d'emprunts (American Foreign Securities et 5 ½ 1917), ont été payés grâce à la remise au gouvernement fédéral des intérêts perçus sur les bons fédéraux déposés.

A la fin de 1918, le total des prêts obtenus par la France du gouvernement des Etats-Unis s'élevait à environ \$ 2.350 millions et le total des prêts obtenus du gouvernement anglais à quelque £ 450 millions dont nous avons ainsi usé (2).

En 1915	£	29.293.698.12.7
En 1916		93.863.021.1.10
En 1917		180.626.707.6.2
En 1918		68.774.359.17.3
En 1919		55.792.500.0.0
En 1920		20.680.000.0.0

Soit au total : £ 449.030.286.17.10

(1) Le taux de 3 %, au début, s'éleva progressivement et passa à 5 % à partir du 15 mai 1918.

(2) Seuls, les engagements ayant pris naissance avant le 15 mars 1919, étaient réputés dettes de guerre (accord du 13 mars 1919).

sur lesquelles nous restons devoir : £ 445.218.386.17.10 (1). en capital. Les bons du Trésor libellés en livres et remis en représentation de ces avances étaient renouvelés d'année en année, s'augmentant à chaque échéance du fait de la dation de nouveaux bons en paiement des intérêts échus ainsi capitalisés ; leur taux était à l'origine calculé d'après celui qui était alloué aux souscripteurs des bons du Trésor anglais, de 3 1/4 %, il se trouva porté successivement à 5 1/2 % et 6 % représentant, du fait du paiement anticipé, une charge de 6 et 6 1/2 % ; l'émission de Treasury Bills, devenue irrégulière après 1916, il suivit le taux d'escompte de la Banque d'Angleterre et passa à 7 1/2 % ; il est actuellement de 5 %.

Ainsi s'accroissait automatiquement le chiffre de notre dette, la désastreuse liquidation des stocks vint le grossir encore. En vue d'une campagne 1919, les Anglais et les Américains avaient accumulé un important matériel sur notre sol. Son rapatriement, d'ailleurs difficile, risquait de troubler l'économie de leurs pays. Le gouvernement français s'offrit à l'acquérir. Ce fut une faute économique. Ce fut aussi une faute financière. Il espérait retirer un double bénéfice de cette opération, bénéfice du vendeur d'abord, et ensuite bénéfice de change comptant rembourser au pair une dette contractée alors que le dollar cotait 7 fr. 25 (2). L'accord du 1^{er} août 1919 régla la cession des stocks américains (3)

(1) Aucune discussion ne fut admise au moment du règlement des comptes, mais des réserves furent faites et une liquidation était à opérer.

£ 3.800.000, portées à notre débit, furent annulées de 1920 à 1924.

(2) 1^{er} août 1919.

(3) \$ 407.341.145 (dont \$ 7.341.145 remboursables en 1930), couverts par des obligations 5 % remboursables le 1^{er} août 1929. Prix des cessions effectuées au 31 août 1924 (opérations de liquidation terminées), 3.317.237.604 francs, soit, en tenant compte du cours du change au moment où elles furent faites, \$ 270 millions, dont \$ 220 millions recouvrés.

et ceux du 8 juillet 1920 et de mars 1923 (1) celle des stocks anglais. Leur vente fut nettement déficitaire et la perte qui en résulta pour nous fut loin d'être compensée par le gain au change escompté.

Enfin, notre dette envers les particuliers enflait aussi au cours de la liquidation de l'après-guerre. Nous avions déjà émis des bons au Japon (2), et nous nous étions fait ouvrir des crédits en Banque (3). En 1920, nous avons lancé un emprunt de \$ 100 mil-

(1) Vente à divers ministères, contrat du 8 juillet 1920, montant £ 2.226.069.10.1, intérêt 6 %, remboursement 1925.

Stocks cédés à O. R. I., accord mars 1923, montant fixé à £ 6 millions à verser, capital et intérêts compris de 1924 à 1929

1924	£ 750.000	1927	£ 1.000.000
1925	750.000	1928	1.250.000
1926	1.250.000	1929	1.000.000

(2) Trois crédits : 1° Banque Impériale, bons à un an renouvelables 6 %, montant en principal et en intérêts accumulés jusqu'en novembre 1921, 33.161.000 yens, réduit en 1922 par remboursement à 20 millions versés en octobre 1924 ; 2° Crédit de banque, 11 novembre 1918, 50 millions de yens remboursés en novembre 1923 ; 3° Crédit de banque, 14 juin 1917, 50 millions de yens, acompte le 25 juillet 1924, remboursement en 1925.

(3) Crédits en Banque : en Suède et en Norvège, disparus en 1921 ; en Angleterre et en Suisse, disparus en 1922 ; en Espagne, disparus en 1924.

Hollande, deux emprunts : 1° aux banques, 1918, 30 millions de florins 5 %, remboursable en 1923 ; 2° au gouvernement, août 1919, 25 millions de florins 5 %. Prorogés en 1921 avec un intérêt de 6 % pendant la période complémentaire, le premier à 1927, le second à 1929.

Argentine, crédit de 100 millions de piastres or, ouvert par le gouvernement, liquidation du compte avec un découvert de 19.425.795 piastres or, échéance prorogée d'année en année.

Uruguay, 17 décembre 1918, crédit de 15 millions de pesos or 5 % ouvert par le gouvernement, remboursement fixé au 17 décembre 1920, prorogé jusqu'au 17 décembre 1923 et amorti par des versements semestriels de 1.500.000 pesos or.

Canada, crédit gouvernemental de 25 millions de dollars canadiens sur lesquels 5.730.000 furent utilisés, 5 ½ %. Amortissement \$ can. 5.500.000 en 1924, et \$ can. 230.000 en 1926.

Egypte, Crédit ouvert par le Crédit Foncier Egyptien, en février 1919 £ égypt. : 4 millions contre des bons à 5,75 % échéant en 1924. Remboursement à cette date de £ égypt. 2 millions, prorogation à 1925 de £ égypt. 1 million, et en 1926 de £ égypt. 1 million.

lions (1) 8 % amortissable en vingt-cinq ans. En juin 1921, un second emprunt de \$ 100 millions à 7 $\frac{1}{2}$ % amortissable en vingt ans (2), permit à l'Etat de se substituer à la ville de Paris et de faire face à l'échéance de son emprunt de 1916, alors que l'emprunt des trois villes était converti en obligations d'une durée de 15 ans, jusqu'à concurrence de \$ 45 millions (3). En 1924, pour se constituer une masse de manœuvre destinée à combattre la spéculation sur le franc, le gouvernement se fit ouvrir un crédit de \$ 100 millions par la Banque Morgan (4). Enfin, des Bons du Trésor furent émis sur le marché anglais (5).

Dressons maintenant le tableau de nos obligations en respectant la distinction que nous avons faite dès le début entre la dette politique dont les arrérages s'accumulent et la dette commerciale dont nous avons toujours, même pendant la guerre, fait régulièrement le service et respecte les échéances.

(1) Réalisé à la date du 15 septembre 1920, par l'émission au pair d'obligations amortissables dans un délai de vingt-cinq ans. Versements annuels à la Banque Morgan chargée du service, Amortissement : cinq premières années \$ 4.400.000, à partir de la sixième \$ 4 millions.

(2) Pendant cinq ans, versements mensuels de \$ 750.000 pour rachats sur le marché, puis remboursement au pair en 1941.

(3) Le 1^{er} novembre 1919, émission d'obligations 6 % remboursables en 1934.

(4) Crédit de \$ 100 millions ouvert en mars 1924 à 9 %, ramené à 7 % en septembre 1924, renouvelé et transformé en emprunt amortissable en 25 ans.

(5) Inventaire, page 55 et suivantes, page 80.

Conférences faites au Comité National d'Etudes sociales et politiques, par MM. Dubois, le 16 mars 1915, et Piétri, le 1^{er} février 1926.
Germain-Martin, Cours.

TABLEAU DE LA DETTE PUBLIQUE AU 30 JUIN 1924 et au 30 AVRIL 1925

(Projet de loi portant fixation du Budget Général de l'Exercice 1926

Annexe V. p. 221)

Dette extérieure (1).

		Monnaie	Capital en monnaie contract.		Charge annuelle en monnaie contract.
			30 juin 1924	30 avril 1925	
D) DETTE envers les G ^{ts} alliés :					
Avances de la Trésorerie américaine (2)		Dollars	2.933.265.232	2.933.171.516	
Bons du Trésor remis à Trésor. britan.					
(y compris intérêts capitalisés)		Liv. St.	619.602.900	637.828.000	
D) DETTE COMMERCIALE					
Emprunt 1920		Dollars	84.775.600	80.747.200	6.196.84
» 1921		»	75.896.000	70.253.900	4.766.88
» 1924		»	»	98.449.500	6.489.76
U	» Lyon-Bord-Marseille.	»	40.586.000	40.586.000	2.438.20
	Obligat. remises en prix des stocks	»	407.341.145	407.341.145	20.367.05
	Reliquat de l'Anglo-French.	»	13.850	13.850	62
	Reliquat emprunt 5 1 2 0 0	»	2.110.000	2.110.000	116.19
Bons émis en Angleterre.		Liv. St.	»	4.400.000	300.00
GL.	Bons du Trésor remis à l'An- gleterre	»	52.500.000	47.000.000	2.100.00
	Cession des stocks anglais	»	7.476.069	6.726.069	»
Espagne		Pesetas	339.500	»	»
DOITS	Hollande.	Florins	54.300.000	54.300.000	3.300.00
n	Argentine	Pesos or	19.425.795	19.425.795	971.29
QUE	Uruguay.	piast or	15.000.000	10.500.000	412.50
	Canada	dol. can.	5.730.000	230.000	6.32
	Egypte	£ égypt.	2.000.000	1.000.000	28.75
Emprunt émis au Japon.		Yens	50.000.000	»	»
ON	Bons du Trésor émis au Japon.	»	20.000.000	»	»

au 31 mars 1926 en francs or : { Dette politique 31.513.84
Dette commerciale 5.060.27

36.574.12

non compris les intérêts depuis le 15 mai 1919.

CHAPITRE III

NOS CRÉANCES

En même temps qu'elle devenait débitrice, la France se constituait créancière de certains de ses alliés, à qui dès le début des hostilités le Gouvernement français avait été amené à faire des avances, soit en numéraire, soit sous forme de remise de bons ou d'obligations du Trésor aux Etats bénéficiaires, soit sous forme d'ouverture de crédits dans les écritures du Trésor aux Banques nationales de ces Etats pour leur permettre de procéder à des émissions de billets, soit enfin sous forme de cessions de matériel (1).

Les avances en espèces sur fonds de Trésorerie ou sur crédits budgétaires que nous avons consenties à nos alliés sous les trois premières modalités furent suivies dans un compte spécial ouvert par le décret du 27 octobre 1914 ratifié par les lois des 26 février et 4 août 1917. Le Parlement en fixait préalablement le maximum par des lois successives. Elles s'élevèrent à près de 11 milliards.

Les cessions étaient jusqu'au 1^{er} octobre 1917 faites sur crédits budgétaires. L'article 17 de la loi du 29 septembre 1917 décida que ces avances seraient imputées à un compte spécial du Trésor « cessions de matériel à des Gouvernements étrangers ». Le Parlement en fixait préalablement le montant : elles étaient faites dans la mesure de nos disponibilités et contre factures. Elles eurent lieu d'abord et surtout pour et pendant la guerre, puis lorsque

(1) Exposé des motifs du projet de budget pour 1926, page 236.

nous permîmes, par les accords de 1919, à des jeunes nations, de constituer leurs forces militaires, lorsque nous livrâmes aux Etats Baltes, qui s'acquittent progressivement, du matériel destiné à leur résistance aux Bolchevistes, enfin lorsque nous cédâmes des fournitures, parfois contre des livraisons en nature, aux Gouvernements de fait russes.

La loi du 20 juillet 1920 vint réglementer ces cessions qui s'élevaient déjà à 4.250 millions environ. Elle exigea, à moins de solvabilité non douteuse, un paiement au comptant. Mais à cette règle sage, les deux lois du 8 janvier 1924 vinrent apporter deux exceptions, en ouvrant respectivement à la Pologne et à la Yougoslavie 400 et 300 millions de crédits, afin que soit hâtée la liquidation de nos stocks de guerre.

A toutes ces obligations de certains de nos alliés envers nous du fait d'avances à eux consenties par nous au cours de la guerre et après, en espèces et en matériel, nous devons opposer les nôtres envers eux. Elles résultent, soit de l'entretien par eux en solde et en subsistances de contingents français sur leurs territoires, soit, en ce qui concerne la Russie, de la livraison par l'Allemagne de l'or cédé à Brest-Litowsk et dont la France a eu sa part.

De ces échanges de services sont nées des créances et des contre-créances dont la liquidation n'est pas encore achevée (1).

(1) Nous devons ces précisions à la très intéressante conférence faite par M. Lamoureux, Rapporteur général du budget à la Chambre, le 1^{er} février 1926, au Comité national d'Etudes sociales et politiques, et nous regrettons de ne pouvoir donner tous les chiffres qu'il a produits.

TABLEAU DES CRÉANCES ⁽¹⁾

de l'Etat Français sur les nations étrangères au 30 avril 1925

(Projet de loi portant fixation du Budget général de l'exercice 1926
page 267. Annexe X)

PAYS	Créances en monnaie française	Créances en mon. étrang.	Contre-Créances en monnaie française	Contre-Créances en monnaies étrang.
Russie (ancien régime)	(2) 6.411.000.000		161.153.031	»
Russie (div. Gouv)	415.200.000	Roubles : 10.553.145	» ^(or)	»
Belgique	3.061.000.000	»	»	»
Royaume S. G. S.	(3) 1.940.000.000	»	192.881.357	Dinars 17.226.719
Roumanie	1.055.400.000	»	»	»
Grèce	(4) 804.500.000	»	»	Drachmes 278.092.937
Pologne	960.000.000	»	»	»
Tchéco-Slovaquie	490.900.000	Dollars : 1.149.212	33.000.000	»
Italie	1.148.000.000	Lires : 16.983.000 £ St. : 18.826 : 3 8	81.614.137	Lires 887.492.000
Portugal	9.051.000	»	»	»
Esthonie	3.500.000	»	»	»
Lettonie	9.200.000	»	»	»
Lithuanie	2.300.000	»	»	»
Hongrie	800.000	»	»	»
Autriche	400.000	dollars : 16.000.000 Lires : 35.000.000		
Georgie	200.000	»	»	»
Albanie	1.800.000	»	»	»
Totaux	(5) 16.313.251.000		468.648.525	

(1) Liquides et non liquides.

(2) Y compris 1.585.000.000 frs. d'escomptes à la Banque de France.

(3) Y compris 177.380.000 frs de crédits en écritures.

(4) Y compris 330.000.000 fr. de crédits en écritures.

(5) Sur ce total, une somme de 1.437.000.000 fr. est couverte par des crédits budgétaires.

DEUXIÈME PARTIE

ASPECT POLITIQUE

du

PROBLÈME

TITRE 1

L'OPINION

CHAPITRE I

L'OPINION AU ÉTATS-UNIS

L'Allemagne vaincue, l'Amérique par traditionnelle méfiance envers l'Europe, revint à son isolement. Pendant qu'au Conseil des Quatre, Wilson réglait la paix du monde, le patriotisme étroit et l'intérêt national que le désir de vaincre avait mis en sommeil, servis par la campagne républicaine de 1920 contre l'Internationalisme wilsonien, excités par les « Américains à trait d'union » qui ne pouvaient pardonner aux Alliés leur victoire s'y éveillèrent plus vifs que jamais.

Elle refusa de se compromettre dans une collaboration future et tint à délimiter le plus étroitement possible sa collaboration passée (1).

Depuis 7 ans, les Américains se sont de plus en plus affermis dans cette politique d'isolement. Ils se désintéressent de l'Europe que beaucoup d'entre eux ont quittée ne pouvant y vivre, et ne

(1) Cestre. — *Revue France et Monde*, juillet 1925.

veulent pas participer à ses difficultés. Les problèmes d'après-guerre, les essais de reconstruction d'un édifice de Paix, Traité de Versailles, Pacte de Garantie, Société des Nations, les laissèrent indifférents (1).

D'ailleurs, le peuple américain, ardent au travail, énergique et entreprenant, est encore en grande partie une masse amorphe, réfléchissant peu, connaissant très mal les questions générales. Clairsemé sur de vastes territoires, loin des milieux instruits, les grands journaux ne l'atteignent pas. Il ne lit que des feuilles locales et ne comprend que les questions locales. Supportant une surcharge fiscale du fait qu'il a prêté de l'argent aux alliés, il s'irrite de ce que ses débiteurs essaient d'escamoter une dette par des arguments sentimentaux. Il y a eu « affaire », Tout le reste n'est que « littérature ». Il croit fermement que seul, le règlement des dettes internationales peut permettre la restauration économique du monde, que le seul fondement de la confiance parmi les nations, condition de tout commerce, est l'assurance qu'elles feront face à leurs obligations financières (2), et n'aspire qu'au moment où ses débiteurs viendront le décharger du fardeau qu'il supporte pour eux. Il ne réclame que son dû et se croit tenu de l'exiger. Il s'étonne que ceux qu'il a aidé à vaincre le détestent pour sa créance et s'élève contre l'Angleterre dont les ministres ont tenté de faire retomber sur lui la responsabilité du déséquilibre mondial. Il s'indigne de ce qu'ils lui prêtent une âme de Shylock chez qui la grandeur morale est absente et où seul existe

(1) Germain Martin, Cours, pages 822 et suivantes.
Correspondance de l'étranger, n° 556.

(2) Discours de M. John W.-O. Leary, Président de la Chambre de Commerce des Etats-Unis.

« Il convient, dit M. Hoover, à Toledo, le 16 octobre 1922, de renforcer l'édifice de bonne foi internationale. »

l'amour de l'or (1). Lorsque l'Angleterre eut réglé sa dette, lorsque les Germano-Américains eurent pris conscience des ménagements anglais pour l'Allemagne, toutes ses rancœurs se tournèrent contre la France, acharnée sur le vaincu, contre la France qui « se laissait aller à de pernicieuses doctrines d'immoralité internationale (2) » et qui prêchait l'annulation pour en arriver à la répudiation.

Essayons de comprendre cette mentalité transatlantique qui nous paraît étrange.

La guerre a coûté cher aux Etats-Unis : \$ 32 milliards d'après certains statisticiens. La dette intérieure de \$ 1.188.235.400 en 1914 est passée à \$ 25.482.034.419 en 1919 (3), malgré le considérable développement de la fiscalité. L'effort du contribuable l'a réduite de \$ 6 milliards, mais elle lui laisse encore une charge annuelle de \$ 1.320 millions (4), or \$ 10 milliards furent rétrocédés aux alliés. Pourquoi l'Amérique subventionnerait-elle indirectement les nations européennes en servant aux souscripteurs américains les arrérages d'emprunts qui ont profité à elles seules, et quel grief pourrait-on lui faire de réclamer l'intégralité des sommes nécessaires à ce service afin que le contribuable américain ne soit pas substitué au contribuable européen défaillant ? Doit-elle déduire de sa créance ses bénéfices de guerre ? A-t-elle jamais songé à réclamer le reversement de ceux qu'a faits l'Europe sur les

(1) *World*, 18 septembre 1925.

(2) *New-York American*, octobre 1925.

(3) *Annual Report*, 1922, page 466.

(4) Intérêts \$ 820 millions ; amortissement \$ 500 millions (Message du 8 décembre 1925).

Pour 1926-1927, prévisions : intérêts \$ 795 millions, amortissement \$ 515 millions.

fournitures (1) qui lui étaient payées comptant par le Trésor des Etats-Unis, alors que les matières premières nécessaires à leur fabrication étaient achetées sur les crédits ouverts par lui. (2) ? Mais ces crédits ouverts n'étaient-ce que des prêts ? Vraiment si les débiteurs ne pèchent pas par mauvaise foi faut-il que leurs illusions soient tenaces. Ont-ils pensé en signant les « certificats de dette » remis à la Trésorerie en représentation de ses avances que ceux-ci n'étaient que des artifices de comptabilité ? N'ont-ils pas lu les « Liberty Bond Acts » qui ne parlaient que de crédits, de conditions de prêt et de remboursement ? Le Trésor fédéral aurait-il préféré ouvrir des crédits à la Grande-Bretagne plutôt que de l'autoriser à émettre des Treasury Bills et permis à la France de rembourser, grâce à ses avances, une partie de sa dette commerciale (3) ? Ont-ils oublié toutes les déclarations des hommes d'Etat ? En novembre 1917 le contrôleur John Skelton Williams déclarait : « Nous avons affecté l'excédent de nos besoins aux crédits en faveur des Puissances alliées ou neutres, le Gouvernement ayant vendu plusieurs milliards de Liberty Bonds qui furent avancés aux alliés. » En juin 1918, Mac Adoo, Ministre des Finances, disait : « Les Gouvernements alliés pour lesquels des marchandises furent achetées doivent à leur tour régler chacun leurs propres accepta-

(1) La France a cédé à l'armée américaine :

2.676 avions de chasse et de bombardement, 136.881 chevaux, 1.871 canons de 75, 762 canons de 155 courts, 244 canons de 155 longs à tracteur, 240 chars d'assaut. (Conférence de M. Noble Hall, au C. N. E. S. et P., le 16 février 1925.)

(2) « Notre Ministre des Finances estimait que les dollars, provenant de ces deux sources, étaient notre propriété et que, pour nos achats aux Etats-Unis, la Trésorerie Fédérale devait, comme aux autres alliés, continuer les avances sans déduire de leur montant les dollars fournis par les cessions. » Tardieu, *La Paix*, page 375.

(3) Sur les avances de la Trésorerie de l'Union, nous avons remboursé \$ 389.300.000 sur notre dette commerciale, antérieure à 1917.

tions, celles d'une autre nation ne pouvant être considérées comme équivalentes pour les Etats-Unis. » En 1919, le Président Wilson, par MM. Rathbone, Carter Glass, Houston, a refusé de considérer les propositions européennes tendant au règlement des dettes par compensation. Enfin le Président Harding a signé le 9 février 1922, après le vote de la Chambre et du Sénat, le décret interdisant l'échange de bons et d'obligations d'un Gouvernement contre ceux d'une autre nation. « Jusqu'à la fin des hostilités, les Trésoreries de chaque pays devaient demeurer l'invulnérable citadelle de l'individualisme national. » (1).

Ainsi ces avances américaines étaient si peu des dons que la séparation des comptes nettement établie interdisait toute compensation.

Il y a créance née légalement, constatée légalement et ayant une existence propre, créance indépendante de toute autre, notamment de celle que la France a sur l'Allemagne. Elles diffèrent l'une de l'autre comme « une indemnité exigée d'un ennemi diffère d'une dette contractée envers un ami de qui on a reçu l'équivalent de cette dette » (2). Cette différence, l'opinion publique américaine tient à la marquer. Malgré les engagements de Wilson, qui avait promis, à Paris, en même temps que MM. Lloyd George et Clémenceau, pour leurs pays respectifs, de recommander l'acceptation de bons allemands, elle n'a jamais consenti à lier les Réparations et les Dettes.

Malgré certains articles de presse qui essaient de faire comprendre le point de vue français : « Il n'est que juste que si les autres alliés ne l'aident pas à recevoir de l'Allemagne ce qui lui est dû, ils déduisent de son compte ce qu'ils la contraignent vir-

(1) Tardieu. *La Paix*, page 373.

(2) *Public Ledger*, 30 septembre 1922.

tuellement à déduire du compte de l'Allemagne. » (1). « Pouvons-nous percevoir cents par \$ et conseiller à nos alliés de réduire leurs réclamations » (2). Malgré certains conseils de modération : « L'Angleterre, et les Etats-Unis devraient être prêts à abandonner une partie de leurs créances sur la France si celle-ci veut cesser d'essayer de percevoir l'impossible sur l'Allemagne. Du fait que nous ne sommes pas disposés à faire cette offre, nous portons notre part de responsabilités » (3). « La paix mondiale exige trois réductions : « Réparations, Dettes, Armements » (4). Malgré des propositions d'intervention qui se font jour en août 1923, elle a continuellement soutenu que ces deux questions étaient distinctes. L'Amérique ferait les frais de toute connexion entre elles. Elle paierait pour l'Allemagne alors que la France, considérant les régions dévastées comme « un bon placement », refuse l'aide allemande et gaspille des milliards dans sa reconstruction. Enfin « ce serait amener l'Amérique dangereusement près de cet instant si désiré en Europe où elle serait forcée de s'associer au Vieux Monde, de mettre ses intérêts et ses créances en commun avec ceux de ses associés de la guerre et de prendre ce qu'il leur plairait de lui donner... Les Américains ne sont pas prêts à ce qu'on se serve d'eux pour forcer l'Allemagne à payer » (5).

Ainsi, toute détermination des dettes en fonction des versements allemands, tout plan de remboursement au moyen d'obligations allemandes était destiné à ne rencontrer qu'hostilité. Il en fut de même de la théorie de la répartition des charges de la guerre commune. La thèse avait été déjà plaidée par MM. Tardieu et

(1) *New-York Tribune*, octobre 1922.

(2) *World*, octobre 1922.

(3) *Nation*, du 28 février 1923.

(4) *World*, 23 juillet 1922.

(5) *Public Ledger*, 13 mai 1925.

Loucheur au nom de la solidarité économique, mais comme le note M. Tardieu (1) « dégagee du masque des mots et traduite en chiffres, l'idée de la solidarité financière pour la liquidation des dépenses de guerre n'avait qu'un sens : l'appel à la Trésorerie américaine en vue de l'acceptation par elle d'une charge supplémentaire ». Le système des taxes mondiales ferait que l'Amérique paierait 4 fois plus que l'Angleterre et 8 fois plus que la France. Le Gouvernement repoussa cette thèse par une déclaration du 8 mars 1919, et la Délégation française, à la Conférence de la Paix, n'osa pas la produire. L'idéaliste Wilson, lui-même, a dit : « Si on veut nous débiter des sacrifices que d'autres ont fait pour se défendre qu'on nous crédite des valeurs de ce que nous avons sauvé. » Et lorsque M. Clémentel inséra dans l'*Inventaire* (2) une allusion à « l'Addition Générale des Dépenses de Guerre et leur répartition entre les Etats alliés proportionnellement à la richesse de chacun et sans tenir compte des engagements particuliers que des nécessités momentanées ont imposés », de violentes protestations se firent entendre en Amérique et les journaux durent dire qu'il n'était pas dans l'intention du Gouvernement français de conformer sa politique extérieure à une telle déclaration (3).

Les Américains ne suivent pas quand nous parlons de guerre commune. Ils ne comprennent pas ce que c'est que ce but commun. Lorsqu'ils admettent certaine communauté de vue c'est toujours de la défense de la Civilisation et du Droit qu'il s'agit. Pour eux la guerre commune s'arrête là. Dans cette défense nous avons mis telle quantité d'efforts (4). Eux aussi, de leur côté, mais

(1) Tardieu. *La Paix*, page 375.

(2) *Inventaire*, page 73.

(3) Noble Hall, Conférence au C. N. E. S. et P., le 16 février 1925.

(4) Paul Lefaiivre, Conférence au C. N. E. S. et P., le 14 décembre 1925.

Ils ne peuvent admettre que toutes les nations qui ont combattu l'Allemagne aient été indissolublement confondues en un grand consortium financier, toutes pour chacune et chacune pour toutes, jusqu'à la limite de toutes leurs richesses et de toutes leurs ressources (1). La seule pensée que de tels principes puissent les obliger non seulement à faire remise aux alliés de leurs dettes, mais encore à se constituer leurs débiteurs, les fait sourire ou les exaspère.

Ils ont supporté l'immense fardeau des frais de guerre, n'ayant reçu aucune compensation matérielle. Ils n'ont rien réclamé des indemnités payées par l'Allemagne, à part certain actif et certains bateaux, saisis par eux. Ils ne participent pas aux avantages territoriaux et autres que le Traité de Paix a donnés à leurs compagnons d'armes (2). Doivent-ils encore abandonner leurs créances ?

Est-ce là la récompense de l'aide précieuse qu'ils ont apportée aux alliés alors que leurs troupes étaient tenues en échec et que de l'avis même de Keynes, peu suspect de partialité, « la tâche serait devenue désespérée sans le concours du Trésor des Etats-Unis » (3).

Les Américains suivaient la guerre avec un grand intérêt. Depuis 1917, ils étaient impatients de voir leurs armées agir. Angoissés en mars 1918, ils craignirent que la défaite française ne leur permit pas d'intervenir à temps. Après la contre-offensive de Mangin, le 18 juillet, les journaux américains sont pleins des prouesses de leurs troupes. On leur attribue tous les succès, car à partir de l'entrée en campagne des armées américaines, on ne parle que de

(1) *New-York American*, 19 novembre 1923.

(2) Otto Kahn : *Les Etats-Unis et les grands problèmes financiers*, page 298.

(3) *Conséquences économiques de la paix*, page 218.

victoires. Les Etats-Unis croient avoir gagné la guerre (1), et nous en veulent de ne pas admettre ce dogme patriotique (2).

Le peuple américain estime avoir fait tout son devoir, il ne nous demande en retour que de faire face honnêtement à nos obligations au lieu de « gaspiller notre propre argent et celui que nous lui devons, à entretenir d'énormes armées » (3). C'est la thèse du militarisme français. Nous la voyons se produire journellement à propos de nos opérations au Maroc (4) et en Syrie (5). Nous l'avons vue se produire lors de nos prêts à nos petits alliés. Enfin de violentes protestations s'élevèrent contre la France impérialiste qui, en occupant la Ruhr, cherchait bien plutôt à ruiner son ennemi qu'à se faire payer. Ces critiques s'exprimèrent parfois avec une singu-

(1) « L'armée française était vaincue quand les deuxième et troisième divisions américaines sont entrées en action au Bois de Belleau et à Château-Thierry, et arrêtaient la vague allemande. Le 15 juillet, les Allemands commencèrent ce qui devait être leur attaque décisive. Les lignes françaises cédèrent, mais ne rompirent point. Les lignes américaines ne cédèrent pas du tout. Trois jours après, Foch lança, avec une division française et deux divisions américaines, la brillante contre-attaque qui marqua le tournant de la guerre... » Et plus loin : « La marine de guerre américaine a pris part aux opérations dans les eaux européennes quelques jours après la déclaration de guerre des Etats-Unis et sans son assistance, les sous-marins allemands n'eussent pas été détruits... L'effet psychologique de l'entrée en guerre des Etats-Unis fut formidable. » (*Chicago, Tribune*, 3 mars 1926.)

(2) Noble Hall, Conférence au C. N. E. S. et P., le 16 février 1925.

(3) « Au lieu de construire de puissants armements, j'espère que les nations européennes liquideront d'abord leurs obligations vis-à-vis du Gouvernement des Etats-Unis. » Déclaration du Président Coolidge, octobre 1922.

(4) Le jour de l'arrivée de M. Caillaux à Washington, le Gouverneur du Wisconsin envoya un télégramme au Président : « Avant l'ouverture des négociations relatives au règlement des dettes, l'Amérique doit exiger l'arrêt de cette guerre sans merci. Au nom de l'humanité et de la décence, je proteste contre le Règlement des dettes étrangères jusqu'au moment où l'Amérique aura l'assurance que les dollars américains ne serviront pas à d'autres guerres et au meurtre de femmes et d'enfants sans secours et sans défense. »

(5) Le bombardement de Damas fut comparé à celui de Reims. ~

lière âpreté : « Quels cris, dit le *New-York American*, le monde pousserait si nous parlions d'envoyer une armée en France pour nous faire payer ce qui nous est dû comme elle en envoie une en Allemagne » (1). Pour beaucoup, toute armée apparaît non pas comme une garantie de sécurité, mais comme une provocation permanente et certains voudraient que les Etats-Unis se servent des dettes de guerre pour effectuer le désarmement réel de l'Europe et obtenir ainsi une réelle garantie de paix pour l'avenir (2).

Tel est le sentiment de la très grande majorité du peuple américain.

Contre lui une élite d'intellectuels et d'hommes d'affaires fort au courant des problèmes mondiaux a essayé de réagir. Ils plaident la nécessité pour nous d'avoir une armée forte (3), ils opposent à leurs sacrifices pécuniaires nos pertes en vies humaines qu'a accrues le retard apporté à leur intervention (4). Ils demandent que la clémence envers le vaincu ne s'accompagne pas de la rigueur envers l'alliée et rappellent que les Réparations sont un élément essentiel du problème qui ne peut être écarté (5). Ils essaient

(1) *New-York American*, 18 janvier 1923.

(2) *New-York Times* et *Chicago Daily News*, du 3 août 1922.
M. Houghton, ambassadeur américain à Londres, demandait, dans son rapport de mars 1926, aux Etats-Unis, de se désintéresser des affaires de l'Europe, qui ne veut pas sérieusement désarmer et pour qui la Société des Nations n'est qu'une moderne Sainte-Alliance.

(3) Docteur Hibben, Président de Princeton University.

(4) Colonel Edward House.
Charles-W. Eliot, d'Harvard.

Discours Pershing, à Denver, le 22 août 1924.

Discours de W. Gehle, à la réunion annuelle de l'Association des banquiers du Comté d'Orange.

Discours de M. Lamont, de la Banque Morgan, à l'Association des banquiers.

(5) Docteur Murray Butler, Président de Columbia University.

Roland-M. Boyden, ancien observateur américain à la C. D. R.

de faire sentir toutes les difficultés économiques d'un règlement (1), conseillent de ne pas pousser à bout un emprunteur qui aurait obtenu des dons s'il les avait demandés et reprennent la formule de guerre du Président Wilson : « To make the world safe for democracy » : rendre le monde sûr pour la démocratie (2).

Malgré que les universitaires aient peu de contact avec la masse, malgré que les gens d'affaires lui soient suspects, comme désirant retirer d'une liquidation de larges profits commerciaux ou financiers, peut-être seraient-ils arrivés à triompher de la conviction fondamentale chez les Américains que le principe d'une dette doit être scrupuleusement respecté (3).

Mais dès que la question se posa, les politiciens s'en emparèrent et l'envisagèrent bien plutôt du « point de vue de l'homme qui cherche à obtenir des voix que du point de vue pratique des affaires » (4). Républicains et démocrates, ces vieux adversaires, les uns ayant dû le pouvoir à la réaction contre la politique wilsonienne, les autres voulant le reconquérir, rivalisèrent de démagogie. Elle permit de s'affronter aux membres du Gouvernement, naturellement désireux de se débarrasser des problèmes en cours, et aux membres des assemblées soucieux de ménager

(1) Lettre des Industriels de l'Illinois, au Sénateur Borah, appuyée par M. Rufus, C. Dawes.

Professeurs : Seligman, Adams.

Julius Barnes, président de la Chambre de Commerce des Etats-Unis.

John Delafield, ancien président du bureau de règlement des con-
Matthew Woll, vice-président de l'American Federation of Labor.

(2) Frank-B. Powers, Secrétaire de l'Union des Télégraphistes américains.

(3) « Notre politique financière, a déclaré M. Mellon, vis-à-vis de l'Europe, est fondée non sur le sentiment, mais sur le raisonnement. »

(4) Lettre du Président des Industriels de l'Illinois au Sénateur Borah.

leurs intérêts électoraux, aux porte-parole de l'Est financier en faveur de termes relativement modérés, et à ceux du Sud et de l'Ouest agricoles, intransigeants, aux francophiles et aux Germano-Américains (1)^o, toutes ces rivalités s'accroissant du fait que les lignes de division coïncident à peu près, les hommes de l'exécutif, étant pour la plupart de l'Est et francophiles, et le Sénat étant en majorité composé de gens du Sud et de l'Ouest, où un sérieux bloc pro-allemand est loin d'être un appoint électoral négligeable (2). De plus, les Etats-Unis ne peuvent traiter avec aucune nation sans affecter quelque partie de leur population trop récente, pour ne pas s'inspirer de ces affiliations sentimentales (3) et les 1.600.000 électeurs d'origine italienne ne sont sans doute pas étrangers aux conditions relativement douces faites à l'Italie. Enfin les mobiles les plus divers font opter pour la modération ou la rigueur. Ainsi a-t-on vu, pendant la discussion au Sénat de l'accord Volpi-Melloni, s'opposer à la ratification les pacifistes par haine du régime fasciste et le Ku-Klux-Klan pour venger la libre pensée italienne.

Nous n'avions rien à gagner à ce que la question du terrain économique passe sur le terrain de la politique intérieure ou extérieure (4). Notre émigration est nulle aux Etats-Unis. Nos sympathies y sont plus profondes que nombreuses. Les partisans d'un paiement intégral sont plus nombreux que ses adversaires. Et l'espoir qu'ils entretiennent de voir rentrer des sommes considérables,

(1) *World*, 12 novembre 1925.

(2) Illinois, Wisconsin Minnesota. Conférence du Colonel de Thomasson au C. N. E. S. et P., le 14 décembre 1925.

(3) Recensement de 1920 : 13.712.754 nés à l'étranger, 22.682.204 nés de parents étrangers (*Chicago, Tribune*, 16 janvier 1926).

(4) Motion Reed tendant à autoriser la Commission sénatoriale des Affaires étrangères à enquêter à fond sur les accords de consolidation de toutes les dettes européennes (29 mars 1926).

prédispose le Congrès à l'intransigeance. Lorsqu'en 1920, il voulut s'attirer les voix des anciens combattants en leur accordant des primes, pris entre le désir de s'aider lui-même et la crainte de se nuire en créant de nouveaux impôts, il songea tout naturellement à combler le déficit ainsi créé par les remboursements de dettes de guerre (1). Pourquoi admettrait-on que les soldats américains ne touchent pas de primes alors que la générosité des Etats-Unis a permis le paiement de primes aux soldats alliés (2). Et malgré l'opposition gouvernementale (3), le Bonus Bill fut voté en mai 1924 (4). Tout récemment encore, à la veille de se présenter devant le Corps électoral, le Congrès vient de procéder avec une extrême diligence à une réduction générale des impôts, diminuant le nombre des contribuables de plus de 2 millions sur 7, et amputant le budget des recettes de \$ 387.000.000 pour 1926 (5).

Les Etats-Unis qui détiennent l'or du monde, qui voient s'ou-

(1) Proposition Watson, juillet 1921. Amendement Ladd, 13 juin 1922. Proposition Simmons, 31 août 1922.

(2) Pétition au Congrès, transmise par le *New-York American*, 1922.

(3) Le Président faisait observer que, d'après la loi autorisant les prêts à l'étranger, les remboursements devaient servir à retirer les Liberts Bonds ; qu'il avait été dépensé pour les anciens combattants :

\$ 226.239.000 à la démobilisation ;

\$ 2.125.000.000, frais d'hospitalisation ;

\$ 377.492.000, prime des Etats ;

Et que le Bonus coûterait \$ 2.280.759.542 en dix ans.

(4) La Chambre l'adopta le 17 mai 1924, par 313 voix contre 78 ; le Sénat le 19, par 59 voix contre 26.

(5) La discussion du budget s'ouvrit le 19 octobre 1925, et il fut adopté les 23 et 24 février 1926 à la Chambre et au Sénat. Il ne s'élève plus qu'à \$ 3.156 millions, alors que celui de 1922 s'élevait à \$ 4.068 millions. Malgré la réduction des impôts, les recettes de l'Etat, en 1925, ont dépassé de \$ 6.211.625 celles de 1924. L'excédent budgétaire fut de \$ 390 millions. L'impôt sur le revenu a été considérablement abaissé. De \$ 60, en 1918, pour un revenu de \$ 3.000, il est tombé à zéro, et de \$ 429.575, pour un revenu de \$ 1 million, il est passé à \$ 241.058,75 (*Correspondance de l'Etranger*, n° 576).

virer devant eux les perspectives économiques les plus brillantes sont directement ou indirectement les véritables profiteurs de la guerre. Mais comme dans tous les pays belligérants, les particuliers ont eu à se partager les bénéfices pendant que l'Etat pâtissait. De sorte que la Dette intérieure américaine s'est prodigieusement accrue, entraînant une augmentation d'impôts que le peuple entend nous faire supporter, au moins dans la mesure où nous avons été assistés (1). Peu au courant des questions économiques il ne comprend pas que sa prospérité même puisse être un obstacle à nos paiements (2). Il se méfie des conseils de sagesse qui lui viennent de l'intérieur ou de l'extérieur (3). Il ne cherche qu'une chose : augmenter encore sa richesse, augmenter sa production et conserver à l'industrie nationale le marché national. La politique de droits d'entrée prohibitifs gagne de nouveaux partisans au fur et à mesure que se

(1) *Revue politique et parlementaire*, 10 octobre 1925.

(2) M. Loucheur, ayant déclaré que les grandes quantités d'or détenues par les Etats-Unis constituaient une menace pour leur santé, le *Washington-Post* répondit, le 22 mai 1923 : « Il peut se faire que l'Amérique soit riche jusqu'à l'apoplexie, mais l'empressement de M. Loucheur, à donner la maladie à la France, nous porte à penser que peut-être, après tout, elle n'est pas mortelle. »

(3) En 1923, le sénateur Watson a reproché aux adversaires du Tariff Bill de céder aux désirs de certains membres de la S. D. N., tels que leurs représentants les ont exprimés récemment aux Etats-Unis. A la suite de ce discours, l'Ambassadeur de Grande-Bretagne s'est rendu au département d'Etat et a eu une longue conversation avec M. Hughes. L'Ambassadeur d'Italie a maintenu ses déclarations antérieures et a ajouté que le tarif étant question internationale, il était permis à un représentant d'un pays étranger de le discuter. Le Département d'Etat a fait savoir que l'incident était clos. (Juin 1923.)

Le sénateur Norris a écrit à M. Kellog pour lui demander la liste des Américains ayant reçu la Légion d'honneur considérée par lui comme moyen de propagande.

M. Reed a déposé au Sénat une proposition d'enquête sur le point de savoir si des Gouvernements, citoyens ou organisations étrangères, ont dépensé de l'argent pour influencer l'action extérieure du Gouvernement et du Sénat des Etats-Unis.

développe l'industrie qu'elle protège. Ce n'est guère que dans cette mesure qu'il s'intéresse aux affaires extérieures. Qu'en conséquence de cette politique, ses débiteurs européens se débattent dans des difficultés de change et de transfert, peut lui chaut. Ce n'est pas à lui de les résoudre, c'est à eux et ils doivent s'y ingénier, sinon, ils porteront un coup mortel à leur crédit international. Qu'ils se retournent contre l'Allemagne, sinon qu'ils se résignent au sacrifice, mais qu'ils ne le rendent pas responsable comme le faisait M. Balfour, de la gêne que leur cause l'absence d'un règlement général. La presse plutôt prête à flatter l'opinion qu'à la diriger, et le Gouvernement, contraint, peut-être à contre-cœur, de ménager sa majorité, le leur demandent.

Que la France se conduise à la manière de l'Angleterre et de tous les pays qui sont allés régler à Washington « en honnête homme » et elle conservera la reconnaissance et l'affection de l'Amérique (1). « Les bons comptes font les bons amis. »

De même que notre politique s'inspira longtemps de la formule : « L'Allemagne paiera », la politique américaine s'inspire encore de cette autre, aussi vaine : « La France paiera. »

CHAPITRE II

L'OPINION EN ANGLETERRE

L'Angleterre, à la fois créancière et débitrice, plus créancière d'ailleurs que débitrice, ne se passionna jamais au sujet des dettes. Sa politique étrangère fut toujours inspirée d'une politique

(1) Conner. Conférence au C. N. E. S. et P., le 16 février 1925,

commerciale bien établie, prévoyante et permanente (1). Commercante, elle sait que plus qu'aucun autre pays peut-être, elle dépend de son commerce d'exportation et qu'il est impossible que la puissance d'achat du monde soit restreinte sans que son commerce d'exportation en souffre (2). Elle dépend des importations étrangères pour son alimentation et ses matières premières, et c'est pour elle une question vitale que de garder les débouchés nécessaires aux exportations qui en sont la contre-partie. « Les intérêts du monde, disait un journal anglais (3), s'identifient dans une large mesure avec les nôtres. » De même que tous ses efforts ont tendu à la réduction des Réparations et à l'octroi de larges délais de paiement à l'Allemagne (4), elle fut en faveur de l'annulation des dettes. Elle estimait que ses créances et les Réparations ne valaient pas pour elle l'avantage de commercer avec une Europe reconstituée, essayant de se servir des unes pour faire réduire les autres (5).

Mais elle vit que l'Amérique ne considérerait jamais les dettes que comme devant être réglées de créancier à débiteur, qu'elle était bien décidée à ne pas accepter de règlement général (6) et que la France occupait la Ruhr. Alors, soucieuse avant tout de

(1) Kahn. *Les Etats-Unis et les grands problèmes financiers*, pages 283-285.

(2) *Yorkshire Post*, octobre 1923

(3) *Pall mall Gazette*, 4 août 1922.

(4) « La réalité, c'est la volonté bien arrêtée pour M. Lloyd George de ne pas obliger la principale rivale de l'industrie britannique à exporter, chaque année, des produits équivalents au montant des paiements venant à échéance. » Colson, *Revue Politique et Parlementaire*, 10 octobre 1922.

(5) « La France demande à la fois la remise de sa dette et sa liberté d'action dans la Ruhr. Elle ne peut avoir l'une et l'autre. » *Manchester Guardian*, décembre 1922.

(6) Noble Hall. Conférence au C. N. E. S. et P., le 16 février 1925,

conserver son crédit, base de sa prépondérance sur le marché mondial, espérant amener l'Amérique à ménager à son avantage les finances continentales (1), elle songea à régler sa dette.

Elle voulut se libérer de ses engagements à vue et savoir ce dont elle était redevable afin de fixer le taux de son impôt sur le revenu. Elle voulut affermir son crédit par un « arrangement d'honnête commerçant » (2), estimant qu'il était le fondement essentiel de sa prospérité et surtout elle voulut revenir à l'étalon or (3) pour reprendre sa place parmi les grandes nations créancières, pour rester le centre financier du monde. Auparavant, pour que son contribuable ne supporte pas un supplément de charge, dans le secret désir aussi de voir son créancier se montrer plus large, elle notifia à ses débiteurs — l'Allemagne comprise — qu'elle leur réclamerait seulement — et elle estimait faire preuve d'une grande générosité (4), — mais qu'elle leur réclamerait, les sommes nécessaires à ses paiements.

Voilà pourquoi après avoir fait lier les deux problèmes des dettes et des Réparations, pour faire de l'abandon des unes la condition de l'abandon des autres, les Anglais en vinrent à les séparer, les unes devant au contraire procurer les ressources que les autres ne

(1) *Manchester Guardian*, 5 octobre 1922.

(2) Sir John Pilster. Conférence au C. N. E. S. et P., le 16 avril 1925.

♦ (3) Au cours le plus bas, la parité avait été de 8 3,225. Déjà, en 1919, elle avait dénoncé les accords de change.

(4) « Il ne peut pas être juste que l'un des associés de l'entreprise commune récupère tout ce qu'il a prêté ; tandis qu'un autre, tout en ne recevant rien, serait invité à rembourser tout le montant de ses emprunts (Note Balfour). »

« Si l'Angleterre recevait de ses débiteurs des remboursements sur la base de ce qu'elle paie aux Etats-Unis, elle toucherait £ 84.000.000 par an et, payant £ 38.000.000 aux Etats-Unis, il lui resterait £ 46.000.000. » Déclaration de M. Snowden à la Chambre des Communes, le 24 mars 1926.

fourniraient pas : « Nous sommes disposés, dit le *Daily Telegraph* (1), à demander à l'Allemagne de payer les sommes nécessaires pour nous permettre de régler à l'Amérique les sommes prévues par l'accord Baldwin-Mellon et à ne réclamer à nos alliés que la différence entre ce que nous recevrons chaque année de l'Allemagne et ce qu'il nous faudra payer aux Etats-Unis. Mais en droit comme en équité et en toute justice envers le contribuable britannique, nous nous verrions obligés de nous retourner vers nos débiteurs alliés s'il ne nous était pas possible d'obtenir de l'Allemagne les ressources sur lesquelles nous comptons pour eux comme pour nous-mêmes. » Ils invoquent l'article 232 du Traité de Versailles et disent que l'Allemagne, n'étant pas tenue de rembourser le coût de la guerre, mais seulement les dommages à la population civile, dommages que nous avons exagérés, les Réparations n'ont rien à voir avec les Dettes de Guerre. Il fallut une clause spéciale pour mettre à sa charge la dette de la Belgique. Si les débiteurs pouvaient se libérer en invoquant la carence de l'Allemand, il s'ensuivrait qu'en fait, les nations créancières paieraient à leurs alliées, moins fortunées, une indemnité au lieu et place du vaincu (2). On sent d'ailleurs que c'est à regret que l'opinion britannique a adopté cette thèse nouvelle (3).

Les milieux économiques regrettent que le coût de la guerre n'ait pas été supporté par tous les alliés en proportion de leur revenu national, après avoir tenu compte des dommages. M. Keynes écrit : « Si nous devions faire payer à la France et à l'Italie les uniformes de leurs troupes autant vaudrait leur compter l'ar-

(1) *Daily Telegraph*, janvier 1925.

(2) Noble Hall, citant M. Baruch, principal expert américain à la Conférence de la Paix, le 16 février 1925, au C. N. E. S. et P.

(3) « Le Gouvernement de Sa Majesté ne cache pas qu'il a adopté ce changement de politique avec la plus grande répugnance. » (Note Balfour.)

mée américaine à tant par homme, à partir du jour où elle s'est jointe à eux. » (1). Certains, déplorant les échanges de notes aigres-douces entre pays amis, s'indignent d'être obligés de réclamer à la France et à la Belgique des remboursements de guinées alors qu'ils ne peuvent leur rembourser leurs morts ; cela à cause de l'attitude prise par l'Amérique qui, ayant déboursé, risqué, combattu et perdu moins que l'Angleterre, va recevoir une formidable indemnité de guerre pour aider à payer les impôts des nationaux les plus riches du monde (2). D'autres pensent que les Etats-Unis seront obligés, qu'ils le veuillent ou non, de rencontrer l'Europe sur un mutuel terrain d'accord.

L'opinion regrette un règlement hâtif, manifestation de bonne foi, à laquelle est dûe l'amélioration du cours de la livre, mais qu'elle a fait payer trop cher. Elle regrette de n'avoir pas obtenu le même résultat à meilleur compte après une discussion complète des obligations internationales (3). Elle le regrette d'autant plus que le tarif Fordney et le Bill de subventions à la marine marchande gênent son commerce, que l'Amérique se montre conciliante dans les récents règlements (4) et que ses débiteurs paraissent de moins en moins solvables (5).

(1) *Nation*, du 10 janvier 1925.

(2) Sir Leo Chiozza. Money. *Daily News*, 28 janvier 1925.

(3) *Sunday Pictorial*, 11 janvier 1925.

(4) M. Winston Churchill a déclaré, le 3 décembre 1925, que si la dette britannique envers les Etats-Unis était consolidée dans les mêmes conditions que la dette italienne envers les Etats-Unis, le Gouvernement anglais paierait \$ 11.000.000 au lieu de \$ 160.000.000 dans l'année courante.

(5) « Nous nous sommes rendus généralement impopulaires en Europe par un règlement avec Washington, dont la scrupuleuse honnêteté est considérée comme ayant élevé trop haut le niveau des paiements de l'Europe à l'Amérique. Nous voulions être généreux et bons Européens. Nous sommes, en fait, devenus les tributaires des Etats-Unis et les agents chargés de recueillir leurs dettes en Europe, mais sans recours à un Tribunal en cas de défaut. » *Sunday Times*, mars 1926.

Mais l'Angleterre s'est engagée et force lui est de se retourner contre eux. Elle ne veut pas annuler la dette russe sur le remboursement de laquelle elle ne compte guère pour ne pas créer un précédent à l'égard des dettes de la France et de l'Italie (1). Les Anglais s'émeuvent de ce que l'inventaire de M. Clémentel n'insiste pas sur nos obligations à leur égard. Ils nous demandent de les considérer avec autant de sérieux que notre créance sur la Russie (2). Ils nous rappellent que les crédits qui nous furent ouverts n'étaient que des prêts ; que cela résulte de tous les discours des Chanceliers de l'Échiquier et fut reconnu par nos Ministres des Finances, que sans cela M. Lloyd George ne nous aurait pas offert des avances au lieu de nous autoriser à émettre un emprunt commercial sur le marché de Londres (3). Ils considèrent la déduction des bénéfices de guerre comme un brillant expédient (4), estiment un retour des taxes sur les fournitures impossible, et disent que l'Angleterre a souffert, sinon dans ses hommes et sur son territoire, du moins dans son commerce. Ils s'élèvent contre le fait que d'autres nations, moins imposées qu'eux, peuvent leur faire avec succès, sur leurs propres marchés, et grâce aux subventions indirectes dont le contribuable britannique fait les frais (5), une concurrence croissante, tout en paraissant ne pas reconnaître

(1) *Manchester Guardian*, 4 juin 1924.

(2) *Daily Chronicle*. Il est bon de faire remarquer qu'il y a tout de même une différence de nature entre nos prêts d'avant-guerre à la Russie et les prêts de guerre de la Grande-Bretagne.

(3) Déclaration de M. Ribot, 7 mai 1915.

Jèze. *Finances de guerre de l'Angleterre*, tome IV, page 15.

Note anglaise du 11 août 1923.

(4) *Daily Express*, 3 février 1926.

(5) La Fédération des Industriels Britanniques les évalue à 1 sh. 11 d. par £ en impôt sur le revenu et dit qu'aux taux de 5 % la subvention donnée de ce fait à la France annuellement, est de £ 31.000.000, à l'Italie de £ 27.000.000, et aux autres pays de £ 41.000.000 (mars 1925).

leurs responsabilités (1). Certains reprennent même le thème américain de la France militariste, construisant avions et sous-marins (2) et demandent qu'on ne lui laisse pas l'argent qui sert à forger des armes contre la marine britannique (3).

L'opinion publique a fait du chemin depuis 1922 de l'autre côté du détroit. Elle n'espère plus voir les débiteurs de la Grande-Bretagne désintéresser ses créanciers. La formule Balfour a perdu toute signification. Elle supporte malaisément l'accord Baldwin-Mellon qui devait être le modèle des accords postérieurs, reprochant aux Etats-Unis le tribut qu'ils prélèvent sur l'Europe (4), mais, ne sachant trop si de forts versements ne seraient pas plus préjudiciables à son commerce que profitables à ses finances (5), et se rendant compte que vouloir obtenir l'impossible, c'est marcher à une répudiation, malgré le déficit que causent dans le budget anglais les subventions industrielles, conséquence de la crise économique, elle se résigne à payer sa part de ce tribut. Elle fait du minimum qu'exigeait la note Balfour, le maximum de ce qu'elle veut toucher (6) et ne demande à ses débiteurs que la traiter à traiter à l'égal de l'Amérique, sa rivale en suprématie financière.

(1) Déclaration du Président de l'Association des Chambres de Commerce. M. Stanley Machin (mars 1925).

Attaques de MM. Lloyd George et Snowden contre la modération de M. Churchill.

(2) *Daily News*, 17 juillet 1922.

(3) *Daily Chronicle*, décembre 1922.

(4) « La Grande-Bretagne, sous la direction bienveillante de M. Baldwin, est devenue la vache à lait du monde entier. Le seau de Washington a été rempli jusqu'au bord. M. Caillaux a été renvoyé avec du miel et du lait, et cependant, c'est pour le Comte Volpi qu'a été réservée la crème, sous forme d'une subvention de 6 pence par livre d'income-tax britannique. » *Daily Express*, *Le Temps*, 2 février 1926.

(5) Les besoins économiques de la Grande-Bretagne sont comparés aux besoins financiers de la France. Le 20 mai 1926, la Fédération des Industries britanniques écrit à M. Churchill, pour lui demander de lier à un règlement de notre dette la révision de nos tarifs douaniers.

(6) Déclaration de M. W. Churchill, à la Chambre des Communes, le 24 mars 1926. Il espère annuellement £ 33.500.000 de ses débiteurs, devant verser £ 38.000.000 aux Etats-Unis. « Il y aurait donc un déficit de £ 4.500.000 qui sera peut-être comblé un jour par la Russie. »

CHAPITRE III

L'OPINION EN FRANCE

Dans l'enthousiasme de la victoire, nous chantions les louanges de nos alliés qui nous avaient donné leur aide généreuse pour le triomphe du Droit et nous comptions sur eux pour obliger l'Allemagne à relever nos ruines. Plus prosaïquement, ils nous présentèrent leur note. L'opinion qui s'était habituée aux mots de Civilisation et d'Idéal, s'en étonna et ses dirigeants dans l'espoir d'une liquidation favorable ne cherchèrent pas à la détromper ; la solidarité financière de la guerre fut rappelée : la France a fourni des hommes, ses alliés ont fourni de l'argent, chacun mettant au service de l'Alliance toutes ses ressources disponibles que les autres fassent ou non pareille contribution. M. Lloyd George disait à la Chambre des Communes après l'union financière de 1915 : « Une alliance pour la guerre ne peut être considérée d'après le principe de la responsabilité limitée » (1). Le 2 mai 1917, M. Bonar Law, Chancelier de l'Echiquier, déclarait : « Il est de notre devoir d'employer nos ressources financières autant que nous le pouvons à aider nos alliés comme si nous faisons ces dépenses pour nous-mêmes » (2). Pourquoi maintenant nous réclament-ils le remboursement de ces dépenses ? Le Sénat américain disait : « Il tombe tous les jours plus d'un million d'êtres humains sur les fronts français, anglais, italien. Que pouvons-nous faire ? Donner de

(1) Jèze. *Finances de Guerre de l'Angleterre*, tome II, page 64.
Augustin Léger. *Les Dettes Interalliées*, page 8 et suivantes.

(2) Colonel de Thomasson. Conférence au C. N. E. S. et P., le 2 février 1925.

l'argent. » Et M. Keynes, tout récemment, écrivait (1) : « Ces opérations n'étaient considérées sur le moment ni comme des placements de capitaux, ni comme des avances commerciales et je suis bien certain qu'il en allait de même pour le Trésor américain. » Songeons-nous à réclamer à nos débiteurs le prix de l'appui qu'ils nous ont donné.

La guerre n'a-t-elle pas été commune. C'est pour défendre son hégémonie commerciale et parce qu'elle ne voulait pas voir les canons allemands sur les côtes de la Manche que l'Angleterre s'est rangée à nos côtés. L'Amérique, émue par la violation de la Belgique, entra seulement en guerre lorsque les vexations de l'Allemagne qui essayait de l'occuper par une guerre mexicaine, qui torpillait ses navires et prétendait leur fixer une zone à suivre, devinrent intolérables et lorsqu'elle craignit de tomber sous le péril militaire allemand, si l'Allemagne triomphait (2). Ce ne fut pas la guerre de nous seuls, mais de nous tous. Pourquoi en suppor-

(1) *Nation*, du 10 janvier 1925.

(2) Signataire des conventions de La Haye, l'Amérique ne s'était pas engagée, en vertu de la doctrine de Monrôe, à les faire respecter par la force si besoin était. En février 1915, les eaux qui baignent l'Angleterre et la côte ouest de la France, furent déclarées « zones de guerre ». Wilson prévint l'Allemagne qu'elle serait tenue « strictement responsable » des dommages aux biens et aux vies américaines.

Torpillage du *Lusitania*, 7 mai 1915. Torpillage du *Sussex*, 24 mars 1916. — Note américaine : si récidive, rupture des relations diplomatiques. Lettre de Zimmermann au Ministre allemand du Mexique. Déclaration de la guerre « sous-marine sans merci », le 31 janvier 1917. Rupture des relations diplomatiques, le 3 février.

L'Amérique aurait vu se dresser contre elle tout le bloc allemand triomphant de l'Entente (*Revue Politique et Parlementaire*, 10 juillet 1917). Festus J. Wade, président de la Mercantile Trust Co. de Saint-Louis (*Revue Politique et Parlementaire*, 10 février 1921). Déclaration du Président Wilson, le 6 avril 1917.

Le Congrès disait : « Nous allons là-bas pour pourvoir à notre sécurité et à notre défense nationale. » (*Journal des Economistes*, 15 février 1926.)

terions-nous les frais qu'é devant l'insistance américaine, nous n'avons pas mis à la charge de l'Allemagne (1). Il est juste de les répartir entre les vainqueurs au prorata de leurs sacrifices.

Ainsi se développa la thèse de l'égalité des charges dont M. Louis Marin s'est fait le champion : les Etats dans leurs rapports doivent s'appuyer sur un certain nombre de principes de droit et la théorie de compensation des charges entre citoyens d'un même pays doit être appliquée à l'ensemble des pays qui ont fait une guerre de coalition (2). Il n'y a pas de sensiblerie à demander que n'entrent pas dans un règlement seulement les créances en dollars, mais aussi les maisons et les vies humaines. Les sacrifices au-dessus de l'argent doivent être compris dans l'égalité des charges. On ne rendra, ni aux pères leurs fils, ni aux mères leurs larmes et leurs angoisses, ni aux enfants leurs pères. On ne leur rendra même pas l'équivalent — si l'on ose dire — en argent et nos alliés viendraient nous réclamer de l'argent sans admettre la moindre compensation pour le sang de nos enfants qu'ils nous ont conseillé d'envoyer dans la bataille et dont le sacrifice serait payé de réclamations envers ceux dont ils ont voulu protéger la vie et les biens (3). On fait la guerre d'abord avec des hommes avant de la faire avec de l'argent. Nous avons, nous aussi, une note à leur présenter. Tout ce que nous a coûté, avant guerre, notre préparation qui nous a permis de résister à l'attaque, et la conduite de la guerre jusqu'à l'arrivée des Améri-

(1) Art. 231-232 du Traité de Versailles.

(2) Principe qui a trouvé place dans le Pacte de Genève. « Les nations, qui ne pourront donner du sang, donneront autre chose. »

(3) Keynes s'étonne de ce que l'Amérique et l'Angleterre nous réclament le prix d'obus anglais et américains tirés grâce à nos canons et à nos canonnières, la dépense étant pour elles moindre que s'ils avaient été tirés par les leurs.

cains, alors qu'ils participaient aux hostilités qu'ils avaient engagées, seulement par leurs crédits. Ce n'est que 13 mois après la déclaration de guerre des Etats-Unis à l'Allemagne que les premiers effectifs américains sont venus prendre place sur la ligne de feu. Cependant les Etats-Unis faisaient leur guerre et les Allemands qui s'attendaient à la guerre américaine avant le 6 avril 1917, devancèrent le choc par un autre choc contre le front anglo-français dont les 4/5 étaient tenus par les Français (1). Tout ce qu'il en a coûté à nos provinces les plus prospères d'être le champ de bataille commun, notre territoire a été envahi, bouleversé, et les canons anglais et américains ont contribué à détruire nos villages (2). Enfin, toute la perte que représente, capitalisée, l'énormité de nos souffrances, de nos ruines et de nos sacrifices (3). Ne doit-on pas faire un bloc, à la charge de tous les alliés solidaires, de toutes les destructions de capital, matériel et humain. N'y a-t-il

(1) Paul Lefaiivre, Conférence au C. N. E. S. et P., le 14 décembre 1925.

Pendant ces treize mois, disait M. Mills, Représentant, les Français ont perdu 293.000 tués, 52.000 blessés et 55 milliards (*Le Temps*, 4 juin 1926).

(2) Les Américains auraient peut-être accepté une discrimination entre les dommages causés par les alliés et ceux causés par les Allemands. (Cassinelli, *Les Dettes Interalliées*, p. 34.)

(3) 13 milliards de journées de mobilisation dont 8 de combat, 8 millions de mobilisés, sans compter 475.000 coloniaux, pendant plus de 4 ans pour un peuple de 37.000.000 d'habitants, alors que l'Amérique, peuple de 107 millions d'habitants, n'a envoyé que 1.800.000 hommes qui ont été longs à apprendre le métier des armes et ont fait trois mois de tranchée. 1.385.000 morts (3,55 % de notre population), alors que l'Angleterre n'en eut que 835.000 (1,36 % de sa population), et les Etats-Unis 51.000 (0,04 % de leur population). Germain Martin, Cours, pages 712, 826, 827. Gaston Cadoux, *Nos Pertes de Guerre*, pages 6 et suivantes. *La Revue de France* estime les pertes totales en millions de francs-or à :

France	809.995	Belgique	73.540
Grande-Bretagne	378.915	Etats-Unis	131.528
Italie	272.433		

pas illogisme à nous débiter de fournitures quand nos troupes combattaient et à nous créditer de frais de transport lorsque celles de nos alliés, tout équipées, venaient les relever ? Devons-nous payer les « capotes dans lesquelles nos soldats se sont fait tuer ! » (1). Nous pensions que les Anglo-Saxons, sensibles aux idées de morale et de justice, finiraient par nous donner raison, et nous conviions tous les grands peuples qui ont conduit la Civilisation jusqu'ici à s'associer à cette doctrine du partage équitable des charges.

En réalité, il n'y eut pas une, mais plusieurs guerres : une guerre française, une guerre anglaise, une guerre américaine. C'est parce que les armées étaient juxtaposées que le nom de guerre commune a été donné à ces guerres, mais l'action militaire exceptée, il n'y a rien eu de commun, ni les origines des guerres, ni les intérêts, ni les mobiles cachés qui se sont découverts plus tard au moment de la Conférence de la Paix ou dans la suite des événements (2).

Voilà pourquoi Américains et Anglais ont toujours repoussé la thèse chère à M. Louis Marin (3). Mais nous étions tellement sûrs de voir annuler notre dette que nous résistions à toute suggestion anglaise de réduire nos Réparations moyennant sa réduction, craignant en discutant avec nos alliés les dettes, de donner à l'Allemagne une arme pour discuter l'indemnité. Depuis, à chaque Conférence, nous avons abandonné un peu de notre créance sous la continuelle pression de nos alliés ; nous avons accepté le plan

(1) « Nous pourrions aussi bien leur compter tant par homme de l'armée américaine quand, enfin, elle a débarqué. » Seligman. *Revue de Science et de Législation financières*, janvier 1923.

(2) Paul Lefaiivre. Conférences au C. N. E. S. et P., les 25 mai et 14 décembre 1925.

(3) Louis Marin. Discours du 21 janvier 1925 à la Chambre, et Conférences au C. N. E. S. et P., les 2 février et 16 mars 1925.

Dawes et la liaison des deux problèmes, que nous refusions (1), est maintenant notre dernier espoir. Qu'au moins, ils ne demandent pas plus à la France victorieuse qu'elle ne touchera de l'Allemagne dévastatrice et vaincue (2). L'opinion publique s'est indignée de ce qu'après nous avoir sans cesse invités à la mansuétude envers elle, ils veulent faire supporter une lourde charge à ceux qui, précisément, ont le plus souffert. Étaient-ils en droit de nous rappeler les obligations que nous avons contractées pendant la guerre, eux qui depuis avaient répudié les leurs ? Le Traité de Versailles ne fut pas ratifié à Washington. Le Pacte de garantie devint lettre morte. « Un traité n'est-il pas plus sacré qu'une traite ? (3). »

Lorsqu'il s'agissait d'obtenir de l'Allemagne qu'elle paie, on nous disait qu'elle ne le pourrait pas. Nous avons été obligés de nous incliner, nous avons accepté le plan Dawes sans réduction parallèle de notre dette. Les Américains qui, jamais, n'avaient admis le principe de « clearing » (4) s'opposèrent à ce que les experts

(1) « Il ne saurait être établi d'assimilation entre les dettes de guerre que les alliés ont contractées les uns envers les autres, et les Dettes de Réparations. » Réponse de M. Poincaré à la note Balfour.

(2) « La France peut à peine obtenir pleine réparation de l'Allemagne pour les destructions subies par elle, mais bien que victorieuse, elle doit payer à ses alliés et à ses amis plus de quatre fois l'indemnité que, vaincue en 1870, elle paya à l'Allemagne. La main de Bismarck fut légère pour elle, en face de la main d'un de ses alliés ou de son associé. » Keynes. *Conséquences de la Paix*, page 222.

(3) Klotz. Conférence au C. N. E. S. et P., le 1^{er} février 1926.

(4) Malgré que M. Carter Glass ait répondu à M. Klotz, le 29 janvier 1919 : « Je suis entièrement d'accord sur l'idée que ce plan (le plan de remboursement des prêts consentis par les États-Unis), doit tenir compte des reprises que votre Gouvernement pourra probablement effectuer sur l'ennemi. »

eussent compétence à l'égard de leurs créances (1). Quant aux Anglais, co-signataires du Traité, ils s'en tenaient au réalisme de la note Balfour exigeant de l'Allemagne et des alliés autant qu'ils payaient à l'Amérique.

Ainsi, nous devenions solidaires non seulement de la Russie, mais aussi de l'Allemagne. Nous devenions garants de ses paiements. Cette situation où nous plaçaient ceux qui s'étaient engagés à nous faire obtenir réparation pour nos sacrifices, était pour le moins paradoxale (2). Moins l'Allemagne paierait, c'est-à-dire moins nous serions en état de payer, plus nous serions tenus de payer alors que les paiements de la France auraient dû varier en raison directe et non en raison indirecte des paiements de l'Allemagne. L'opinion comprit qu'accepter un règlement de ce genre, c'était désintéresser totalement les Etats-Unis et l'Angleterre qui ne l'étaient déjà que trop — ils l'avaient bien prouvé (3) — du bon fonctionnement et de la productivité du plan Dawes (4) ; c'était condamner la France à assumer seule toutes les charges que l'Al-

(1) Les Etats-Unis n'ont pas ratifié la signature du Président Wilson ; ils ne sont pas intervenus à l'accord de Londres du 16 août 1924, ils ont seulement, dans leur Traité séparé avec l'Allemagne, réservé leur droit d'obtenir une compensation pour les dommages subis par eux. Et cependant, ils bénéficient d'une part des ressources Dawes, part que le Gouvernement anglais voulait leur refuser, mais que M. Clémentel leur accorda par équité. Colson. *Revue politique et parlementaire*, 10 juin 1925.

Discours de M. Louis Marin, à la Chambre, le 21 janvier 1925.

(2) Conférence de Paris, le 14 juin 1916, Résolution de la Commission Economique Interalliée. « Les alliés décident de rechercher en commun les moyens de faire restituer à ces pays, à *titre privilégié*, ou de les aider à reconstituer leurs matières premières, leur outillage, industriel et agricole, leur cheptel et leur flotte marchande. »

(3) Louis Dubois. Conférence au C. N. E. S. et P., le 16 mars 1925.

(4) Keynes. *Nation*, 24 janvier 1925.

Allemagne, aidée de nos alliés, avait rejetées une à une ; elle ne pouvait admettre une telle injustice (1).

Elle s'indignait aussi de retrouver en ses frères d'armes de si après créanciers (2). Elle invoquait l'aide de La Fayette et le non-remboursement des prêts accordés à cette époque à la jeune république américaine (3). Elle rappelait à l'Angleterre qu'elle s'était montrée moins dure envers ses alliés continentaux, après la lutte qu'elle soutint contre Napoléon, passant l'éponge sur la presque totalité de leurs obligations (4).

(1) « Vous nous faites énormément d'honneur quand vous nous dites : Les Allemands sont des canailles, ils ne paient pas ; les Russes envoient promener tous leurs créanciers, quels qu'ils soient il n'y a pas à en tenir compte, mais vous, Français, qui êtes d'honnêtes gens, payez donc. » Colonel de Thomasson. Conférence au C. N. E. S. et P., le 16 février 1925.

(2) Le Sénateur Borah a même proposé, en mars 1926, que les Etats-Unis réclament à la Grande-Bretagne et à la France une indemnité pour les pertes subies par les Américains, au cours du blocus de guerre.

(3) Des études récentes ont établi qu'en fait, il est à croire que les 34 millions de livres environ, qui avaient été avancées par le gouvernement de Louis XVI et dont l'amortissement était prévu par les conventions du 16 juillet 1782 et du 25 février 1783, étaient remboursées directement ou indirectement, au moment du Directoire. Mais 8 millions de livres furent données par le roi.

Fliniaux. Quelques précisions sur les dettes des Etats-Unis envers la France, pendant la guerre de l'Indépendance.

Doniol. Histoire de la participation de la France à l'établissement des Etats-Unis d'Amérique.

(4) Traité du 30 mars 1814, articles 18 et 19 : « Pour faire disparaître autant que possible les conséquences de cette époque de malheur, si heureusement terminée par la présente paix », la France et les puissances coalisées contre elle se faisaient mutuellement remise de leurs dettes d'Etat. Sous la Révolution et l'Empire, l'Angleterre avait versé à ses alliés du continent £ 60.000.000. Ces avances étaient plutôt des subsides que des prêts. Cependant, certaines eurent nettement le caractère de prêts. Elle ne s'en montra pas moins généreuse ; il est vrai qu'elle n'avait pas été obligée de s'endetter. Colonel de Thomasson. Conférence au C. N. E. S. et P., le 2 février 1925.

Illustration, du 27 décembre 1924.

Cassinelli. *Les Dettes interalliées*, pages 20-21.

Elle leur reprochait leur avidité alors qu'ils avaient retiré de la guerre d'énormes bénéfices. Ces profits lui paraissaient aussi immoraux que ceux des « mercantis » de France, à qui elle avait cherché à faire rendre gorge. Il lui semblait, comme le dit un journal américain, que « littéralement le champ de nos affaires avait été fertilisé par le sang des millions de soldats qui avaient trouvé la mort sur les champs de bataille de l'Europe ». Pendant les deux premières années de guerre, les Etats-Unis se sont tenus à l'écart, « sans prendre aucune part au conflit autrement qu'en s'engraisant, en vendant aux alliés des quantités énormes de fournitures à des prix exorbitants » (1). Ces prix, la nécessité de combattre coûte que coûte faisait que nous ne pouvions les discuter. M. Larnaude (2) rapporte une parole de M. Ribot : « On nous étrangle (3). » Et l'éminent juriste pense qu'on doit appliquer à cette situation la théorie bien connue de la violence au nom de laquelle les tribunaux de tous les pays réduisent l'engagement souscrit sous l'emprise d'une contrainte morale. L'adoption de ce point de vue serait gros de conséquences. Mais nos créanciers de-

(1) *Manufacturer's Record*, du 24 septembre 1925. Seligman. *Revue de Science et de Législation financières*, janvier 1923 : « N'est-ce pas ajouter l'insulte à l'outrage que de demander à ceux qui ont le plus souffert, qui ont porté le poids de la lutte dans l'entreprise commune, de souffrir encore afin de nous enrichir davantage. »

(2) Conférence au C. N. E. S. et P., le 1^{er} février 1926. M. Larnaude raconte que les autorités anglaises avaient préparé, lors de la vente de leurs stocks, un contrat léonin que le Gouvernement français avait accepté à la légère. Après un rapport concluant à sa nullité, elles ne persistèrent pas dans leur réclamation.

(3) M. Marcel Cachin a déclaré, à la séance du 10 décembre 1925, à la Chambre : « M. Denys Cochin avait été chargé par le Gouvernement de suivre les achats aux Etats-Unis. Il me souvient encore de la colère contenue de cet homme quand il analysait, au nom du Ministre, les traités que l'on passait avec les Etats-Unis... Il déclarait abominable pour un grand pays de profiter de la détresse de la France pour lui imposer des prix doublés, quadruplés, décuplés. »

vraient se souvenir de ce que c'est à leurs prêts que peut être attribuée leur prospérité et de ce que c'est à eux qu'est due la révolution qui a fait des Etats-Unis les arbitres économiques du monde (1).

De 1910 à 1914, les Etats-Unis avaient exporté pour \$ 6.751.498.000 ; de 1915 à 1919, ils exportèrent pour \$ 19.494.770.000, soit pour cette dernière période de cinq ans, une augmentation de \$ 12.743.281.000. Nous avons dépensé chez eux \$ 6.384 millions (dont \$ 407 millions de stocks), en payant de nos propres ressources \$ 3.044 millions. Un calcul établi sur un grand nombre d'articles ayant fait ressortir comparativement aux prix normaux de 1914 un bénéfice de 43 %, le gain réalisé ressortirait à \$ 1.840 millions. Nos dépenses en Grande-Bretagne se sont élevées à £ 1.269 millions sur lesquelles nous avons versé £ 840 millions. Les bénéfices qu'elles lui ont procurés (le transport maritime nous a été compté jusqu'à sept fois le prix d'avant-guerre, le charbon jusqu'à près de six fois), sont estimés à 39 % de ces dépenses, soit £ 456 millions (2). Ces fournitures nous étaient faites au prix fort, alors que nous comptons les nôtres au tarif de l'Intendance (3).

(1) Seligmann, Professeur d'Economie Politique à l'Université de Columbia. Réponse à M. Hoover, le 5 novembre 1922 (*New-York Times*).

(2) Nous empruntons ces chiffres à M. Piétri qui les a produits dans une très intéressante conférence, faite le 1^{er} février 1926, au C. N. E. S. et P. Nous regrettons de ne pouvoir citer toutes les précisions qui donnent une grande valeur aux résultats obtenus.

Discours de M. Léon Blum, à la Chambre, le 29 décembre 1924.

(3) « Dans les cessions de subsistances et de matériel, entre alliés, l'Intendance anglaise se créditait de toutes les livraisons qu'elle faisait au prix fort et en les majorant pour tenir compte des *departmental expenses* (frais généraux et droits de sortie). Au contraire, l'Intendance française calculait ses cessions à l'armée anglaise au tarif intérieur, payé pour les cessions de service français à service français. » Réponse de M. Poincaré à la note Balfour.

Tous ces profits n'ont d'autre explication que l'absence de concurrence et nos besoins. Ils ne sauraient se justifier par les risques de torpillage, car ceux-ci, couverts préalablement par l'assurance, ont été couverts une deuxième fois par les réparations allemandes pour dommages.

Bien plus, par leur intermédiaire, le fisc anglais a prélevé (1) sur nous environ £ 228 millions, et il y a tout lieu de croire que la part du fisc américain a été de \$ 925.000.000. C'est là plus qu'un gain exagéré, c'est un véritable impôt que le fournisseur a fait payer à l'acheteur (2).

Et tous ces bénéfices de guerre (3), majorés des intérêts, simples pour les Etats-Unis, capitalisés pour l'Angleterre, nous devrions les payer avec une monnaie dépréciée alors que, depuis que nos dettes ont été contractées, la valeur des monnaies dans lesquelles elles

(1) Le taux de l'impôt allant jusqu'à 80 %, il n'est pas exagéré de tabler sur une moyenne de 50 %, d'autant plus qu'il convient de tenir compte de l'impôt sur le revenu.

(2) Dans le *New-York Times*, M. Delanc, ancien membre du Federal Reserve Board, cite le cas d'un propriétaire de manufacture de coton qui a reçu, en 1917, une commande du Gouvernement français pour \$ 370.000. L'usinier a fabriqué le drap à très bas prix, il a payé aux Etats-Unis \$ 220.000 ; les Etats-Unis, de leur côté, ont ouvert à la France pour \$ 370.000 de crédit, sur lesquels ils ont donc déjà récupéré \$ 220.000 et, pourtant, ils demandent le paiement intégral plus l'intérêt.

(3) Nous citerons pour mémoire les profits obtenus par nos alliés sur les fournitures faites à l'Allemagne après la guerre, payées par application de l'article 235 du Traité de Versailles avant que nous ayons touché un sou pour les réquisitions forcées faites chez nous, 3.800.000.000 de marks-or, dont 1 milliard en métal (Conférence de M. Louis Dubois, le 16 mars 1925, au C. N. E. S. et P.), ainsi que les bénéfices faits sur d'autres alliés (pour l'Italie sur \$ 1.690.000.000 de dépenses, \$ 900 de bénéfices sur lesquels le fisc a prélevé \$ 550 millions, d'après le Sénateur Rolando Ricci).

l'ont été, s'est accrue (1). Nous devrions les payer avec un taux de consolidation de 4 1/4 %, alors que si les circonstances économiques le permettent, et c'est probable, l'Amérique pourra convertir sa dette intérieure à un taux moindre. Nous devrions les payer alors qu'on peut espérer au rythme actuel d'amortissement, voir disparaître au bout de 30 ans, cette dette intérieure américaine, et qu'à ce moment, d'après les accords conclus, les débiteurs ne seraient pas libérés pour moitié de leurs obligations envers les Etats-Unis (2).

On comprend que l'opinion publique ait réclamé avec tant d'insistance une révision des comptes qui ne deviendrait qu'un *lucrum cessans*, et qu'elle ait demandé — nous empruntons ici les paroles, il est vrai qu'elles datent de 1917, d'un homme peu suspect de partialité à notre égard, le sénateur Borah, — à nos alliés qui « ont manifesté leur reconnaissance en amassant tout l'argent qu'ils pouvaient », une attitude plus généreuse.

(1) Le dollar-or vaut 68 % de son pouvoir d'avant-guerre ; en 1918, il en valait 51 % (d'après les calculs de M. Luigi Einaudi-Corriere della Sera, 13 septembre 1925). La dépréciation de la livre a atteint près de 40 %.

M. Gustaf Cassel a calculé (*Taegliche Rundschau*, 15 octobre 1925), d'après l'index des prix du Federal Reserve Board, que le dollar possède une valeur qui, par rapport à celle qu'on peut prendre comme base de la dette, est comme 219, est à 159. Si les dettes devaient être réduites dans la même proportion, il faudrait les diminuer de 27,4 %.

M. Klotz voudrait appliquer à ces remboursements une sentence de M. de la Barra, Président du Tribunal mixte franco-allemand, dont les considérants contiennent : « Attendu qu'on ne saurait transformer le contrat de vente en un contrat aléatoire, entraînant une spéculation sur la variation de la monnaie... »

(2) Lettre de M. Charles Piez, Président de l'Illinois Manufacturers' Association, au Sénateur Borah.

Certains (1) sont allés plus loin : ils ont reproché à l'Angleterre d'avoir frauduleusement trafiqué par l'intermédiaire des neutres avec l'ennemi et d'avoir, par ce commerce criminel, prolongé la guerre de plus de trois ans, pendant que Wilson menaçait l'Entente de ne pas laisser passer les fournitures de cuivre si elle gênait le trafic de ses nationaux (2). Ces pratiques ne cessèrent qu'au 6 avril 1917.

D'autres ont répondu aux accusations de militarisme en mettant en regard des \$ 650 millions de crédits alloués à l'armée et à la marine américaine (plus de deux fois ceux d'avant-guerre), les quelques \$ 250 millions de dépenses que nécessite notre défense (alors qu'en 1913, elle nous coûtait \$ 350 millions), et aux accusations d'impérialisme en dénonçant l'arrogance du Gouvernement américain à l'égard des petits Etats, ses voisins, la pression exercée sur le Mexique qui voulait défendre son sol contre l'emprise étrangère, au profit de compagnies minières ou pétrolières ; enfin, la tutelle étroite qu'il continue à exercer contre le gré des habitants, sur les Philippines, parce qu'il en espère du caoutchouc.

Enfin, quelques-uns se sont étonnés de trouver chez les Américains un sentiment si vif de la probité financière en matière de dettes politiques, alors qu'en 1884, douze Etats américains ont répudié £ 61.805.000 de dettes privées, les Etats d'Alabama, d'Arkansas, de Caroline du Nord, de Caroline du Sud, de Floride, de

(1) Paul Lefavre. Conférence au C. N. E. S. et P., le 14 décembre 1925, d'après le livre de l'Amiral Conset, Attaché naval pendant la guerre auprès de la Légation britannique, en Scandinavie, qui devait surveiller le blocus sur le littoral de la Mer du Nord.

(2) La Suède, qui ne produit presque pas d'étain, arriva à en fournir 3.000 tonnes à l'Allemagne en une seule année, alors qu'en 1913, elle ne lui en fournissait que deux tonnes.

Géorgie, de Louisiane, de Minnesota, de Mississipi, de Tennessee, de Texas, et de Virginie occidentale (1).

Voilà quel était l'état d'esprit en France, à la veille des négociations. Chez nos alliés, Belges et Italiens, l'opinion, à quelques variantes près, tenant à la situation propre de chacun d'eux, était la même.

Nous retrouvons les arguments belges condensés dans les attendus d'une proposition de résolution déposée lors de la discussion de l'accord belgo-américain, par M. Magnette, Vice-Président du Sénat : « Considérant que la Belgique s'est opposée à la violation des traités ; que les promesses, à elle faites, n'ont pas été tenues ; que les signataires de Versailles n'auraient pas signé s'ils avaient pu penser que les Etats-Unis ne ratifieraient pas l'œuvre de Wilson ; que l'Amérique est la cause des troubles financiers et politiques de nombre de pays ; que les bénéfices compensent les créances pour fournitures ; que la gratitude envers les Américains aurait été moins vive si on avait su qu'ils réclameraient le paiement des dettes ; que s'il s'agissait de prêts et non de dons, les Américains auraient dû ne pas accepter les dithyrambes de félicitations ; que la dette ne peut être isolée du règlement général ; que les pertes de guerre doivent entrer en ligne de compte en face des sacrifices pécuniaires... » Ils ne diffèrent pas des nôtres.

Ceux qu'invoque l'Italie, non plus ; elle rappelle les bénéfices de guerre de l'Amérique et de l'Angleterre, les profits économiques et territoriaux que cette dernière, après avoir sollicité l'appui italien, en 1915, retira de la victoire et leur oppose ses 650.000 morts : « Nous ne réclamons pas nos enfants, qu'ils ne réclament pas leur or ». L'Italie n'a jamais beaucoup compté sur les Réparations.

(1) Discours Louis Marin, à la Chambre, le 21 janvier 1925. Réunion annuelle de l'Association des Chambres de Commerce Britanniques. Londres, 23 avril 1926.

Elle ne peut en attendre qu'une faible part (1) et craint l'affaiblissement trop grand d'une précieuse cliente. Elle a vu, avec défaveur, la France occuper la Ruhr, mais comprend qu'elle ne peut lâcher son ennemie vaincue, l'épée des dettes restant suspendue sur elle. Pour que son alliée puisse se montrer clémente, pour qu'elle-même victorieuse, et dévastée, après avoir, à Gênes, renoncé à sa part de réparations à l'égard de l'Autriche, la Hongrie, la Bulgarie, ne se voit pas réclamer sa dette et priver de sa créance, elle demande la connexion des deux problèmes, regrettant que les experts n'aient pu les discuter ensemble, et convie les peuples riches à un sacrifice pour la restauration mondiale : « L'indulgence envers les vaincus ne doit pas aller jusqu'à l'injustice envers les vainqueurs ».

Depuis la guerre, qu'il s'agisse des réparations ou des dettes, lorsque la France a plaidé sa cause, une cause qu'elle croyait juste et que ses sacrifices lui permettaient d'estimer telle, elle s'est heurtée à la mauvaise volonté de ses anciens alliés et créanciers. Si parfois elle s'est indignée, la clémence envers le vaincu, la rigueur envers le vainqueur, l'excusent. Mais jamais, elle n'a eu l'intention de renier ses dettes.

Ses gouvernements se sont faits ses avocats, mais demandant pour elle un généreux traitement, ont toujours affirmé qu'elle ferait honneur à sa signature. M. Clémentel, rappelant dans l'inventaire toutes les considérations qui pouvaient militer en sa faveur : égalité des alliés dans les sacrifices sans tenir compte des obligations particulières que des nécessités momentanées ont imposées, conduite de la guerre faite en vue d'un objectif commun sur le territoire français, bénéfices alliés sur nos achats, créances françaises sur nos petits alliés, non-exécution par l'Allemagne d'un traité que tous lui avaient imposé, ajoutait : « La France n'entend

(1) 10 %, pourcentage de Spa.

renier aucun des contrats qu'elle a consentis, et sa signature sera toujours pour elle sacrée... Ainsi se justifiera la confiance que tous les prêteurs ont mis dans la parole d'un peuple qui n'a cessé, depuis dix ans, de donner les preuves de son énergie et de son abnégation (1). »

Quelle que puisse être la nature des engagements pris par elle pendant la guerre, « Elle doit, et sa seule réponse possible est : Je paierai (2). » Mais ceux, aux côtés desquels elle a combattu, doivent lui laisser le droit de vivre.

(1) *Inventaire*, pages 72-75.

(2) Interview de M. Poincaré au correspondant du *Daily Express*, 13 mars 1922.

TITRE II.

LES FAITS

CHAPITRE I

PÉRIODE DE NÉGOCIATIONS

Toute l'histoire du problème des dettes interalliées est faite du heurt de ces opinions nationales entre elles et avec les réalités. Ceux à qui incombait la charge d'un règlement ne pouvaient, hommes politiques, faire abstraction du sentiment populaire, et parfois malgré leur clairvoyance des nécessités, ils suivaient l'opinion au lieu de la guider. Beaucoup étaient sincères. Aux autres, pouvait-on leur demander de se sacrifier en détruisant des espérances qui peut-être se réaliseraient.

Ainsi chacun s'affermissait dans son intransigeance, comptant sur le temps pour rallier les autres à son point de vue. Les créanciers avaient une situation financière solide et préféraient attendre plutôt que de laisser réduire leurs créances, les débiteurs qu'absorbaient les pressantes questions posées par l'après-guerre ne se hâtaient pas d'ajouter à leurs embarras.

Dans ce conflit de résistances, ces derniers devaient céder car ils avaient besoin de leurs adversaires. Ils demandèrent à régler. Leurs créanciers se firent prier, puis, de peur qu'ils ne préférèrent la répudiation à une trop lourde charge, finirent par consentir à un concordat. Et ainsi en quelques mois se succédèrent des accords,

solutions au moins partielles et provisoires d'un problème qui depuis 7 ans attendait d'être résolu.

1° *Jusqu'au règlement anglo-américain.*

Le particularisme des alliés qui n'ont admis le principe de l'unité de commandement qu'en mars 1918 n'a jamais permis l'unité financière. Même aux jours les plus désespérés, l'autonomie dans ce domaine fut jalousement gardée (1). En matière d'argent plus qu'en toute autre, il convient de dire que les alliés combattirent, non pas solidairement, mais conjointement. Jamais pendant la guerre il ne fut question d'une solidarité d'argent ; après la victoire, alors que les Américains croyaient passer sans transition à une paix normale et ne pensaient plus qu'aux affaires, il leur en fut parlé.

De nombreux projets offraient à leur générosité de multiples façons de s'employer (2). Dès la fin de 1916, M. Edmond Théry avait suggéré une garantie collective afin d'affermir le crédit des alliés endettés. Ce plan timide qui laissait à chacun d'eux la charge entière de ses obligations fut accueilli avec scepticisme. Ceux qui vinrent après lui devaient pourtant être bien plus hardis. En août 1918, le Comte de Fels attendait de la Société des Nations, par prélèvement sur la fortune de ses membres — neutres compris — la constitution d'un fonds qui permettrait de liquider la guerre. Les Parlementaires rivalisèrent d'ingéniosité avec les publicistes : M. Stern, dans une proposition de la fin de 1918 préconisait aussi une Société Financière des Nations, mais il la limitait aux alliés. Calculant les dépenses de guerre, il faisait une nouvelle répartition de leur charge — déduction faite des remboursements allemands — entre les alliés, au prorata de leur popu-

(2) Cassinelli. *Les Dettes interalliées*, pages 74 et suivantes.

(1) Tardieu. *La Paix*, page 376.

Germain Martin. *Cours*, pages 825 et suivantes.

lation. Le service de la quote-part d'obligations ainsi imposée à chacun d'eux était alors garanti par un gage. Enfin, M. Bouilloux-Lafont voulait créer une Régie Générale des Nations, percepteur international, prélevant sur les échanges ou la production des taxes destinées à assurer le service d'une vaste émission de 700 milliards de billets ou de bons qui devaient être remis en compensation des dépenses de guerre (1).

Toutes ces suggestions comportaient une grande part de merveilleux, et il aurait été curieux de les voir se heurter aux difficultés pratiques, si elles n'avaient pas eu un vice capital. Elles demandaient aux créanciers non seulement de renoncer aux remboursements qu'ils escomptaient, mais de consentir un nouveau sacrifice très lourd.

Ces formules diverses en la forme, identiques au fond, furent soumises officieusement aux délégations lors de la Conférence de la Paix. Mais la question des Dettes fut prudemment écartée des conversations officielles. Une demande d'arrangement, assez vague, avait été faite par M. Klotz, Ministre des Finances d'alors, au Chancelier de l'Echiquier. M. Chamberlain s'était adressé lui-même au Trésor Fédéral. Autour de la Commission financière, certains parlaient d'annulation. Le 20 février 1919, l'Italie, M. Crespi remplaçant M. Salandra, demanda l'inscription de la question « répartition entre alliés des charges de guerre » (2) Les Etats-Unis et l'Angleterre firent des réserves. M. Klotz appuya l'initiative italienne. La riposte américaine ne se fit guère attendre. Le 8 mars, M. de Billy, Haut-Commissaire de la France aux Etats-Unis,

(1) Ces idées d'équité, qui s'étaient concrétisées en projets, sont à la base des arguments de ceux qui, partisans de la répartition des charges, ont essayé d'obtenir plus tard, sinon une distribution nouvelle, du moins une réduction des engagements.

(2) Klotz. Conférence au C. N. E. S. et P., le 25 mai 1925,

câblait une lettre de M. Rathbone, Ministre Adjoint du Trésor, qui se déclarait surpris de l'attitude prise par M. Klotz, au nom du Gouvernement français, se refusait à toute discussion d'un accord ayant pour objet une nouvelle répartition des obligations détenues par les Etats-Unis et menaçait de couper les avances à tout Gouvernement favorable à un tel projet. Nous ne pouvions passer outre à cette menace. M. Tardieu répondit en revendiquant pour le Gouvernement français le droit de défendre, après ses immenses sacrifices, telle opinion qu'il jugeait bonne. Mais, malgré les déclarations de M. Klotz à la Chambre le 13 mars 1919, laissant espérer la réalisation d'une section financière de la Société des Nations et assurant que le principe de coopération était admis, les auteurs de tant de beaux projets devaient désormais y renoncer.

La thèse de l'annulation fut reprise à la Conférence de Hythe. MM. Lloyd George et Millerand déclarèrent le 16 mai 1920 « qu'il importait d'aboutir à un règlement embrassant l'ensemble des charges internationales léguées par la guerre et d'assurer parallèlement l'apurement des dettes de guerre des pays alliés et des dettes de réparation des Empires Centraux ». Et le 5 août, le Premier Anglais demandait au Président Wilson d'agir personnellement pour assurer la participation des Etats-Unis aux négociations générales du problème des dettes, le contribuable britannique ne devant pas supporter seul les frais d'un arrangement qui aurait permis de réduire les réparations, grâce à une réduction des dettes, et rappelant la rupture des pourparlers de règlement entre M. A. Chamberlain et M. Rathbone, il ajoutait que l'Angleterre ne répugnait pas à consolider sa dette, mais qu'elle ne voulait pas conclure d'arrangement susceptible de porter préjudice à la conclusion d'un règlement international.

Le Président Wilson dont le Congrès se détachait, malgré son propre désir d'aider à la reconstruction de l'Europe, ne pouvait son-

ger à lui faire admettre une telle participation. Il le fit savoir à M. Lloyd George en le conviant à une consolidation de la dette anglaise (1).

L'opinion s'énervait ; au début de 1921, la Commission sénatoriale des Affaires Etrangères fit comparaître le Secrétaire du Trésor Houston, pour lui demander sur quelles garanties les Etats-Unis allaient faire de nouvelles avances.

Le nouveau Secrétaire républicain Mellon se rendit compte qu'il lui serait impossible de mener à bien des négociations sur les dettes s'il devait se mouvoir dans les limites que lui assignaient les Liberty Bond Acts ou solliciter des autorisations du Congrès. Le 22 juin 1921, le Président Harding envoya au Président de la Commission Sénatoriale des Finances Penrose un projet de loi autorisant le Secrétaire du Trésor, avec son approbation, à négocier toutes opérations de consolidation, de conversion ou de prorogation du délai de remboursement, soit du principal, soit des intérêts, soit des deux à la fois, de toute obligation d'une puissance étrangère présente ou à venir, au mieux des intérêts des Etats-Unis, permettant même la transformation des dettes de chaque Gouvernement en obligations définies de ce Gouvernement ou de tout autre (2).

Malgré les assurances de M. Mellon qui déclara ne demander l'augmentation de ses pouvoirs qu'afin de faire reprendre le service des intérêts, interrompu en 1919, et activer les remboursements, et soumit aux Sénateurs pour les rassurer un plan de consolidation

(1) F. Marsal. Conférence du 29 avril 1925.

Augustin Léger. *Les Dettes interalliées*, page 14.

(2) Cassinelli. *Les Dettes interalliées*, pages 87 et suivantes.

qui faisait disparaître la totalité de la dette (1) au 15 avril 1947 (2) et conditionnait par l'aval du cédant toute substitution de créance ; malgré l'avis favorable de la commission, le « Penrose Allied Refunding Bill » se vit substituer le « Foreign Debt Refunding Bill », signé le 9 février 1922 par le Président. Le Secrétaire du Trésor qui avait désiré une large indépendance, dut abandonner ses prérogatives en matière de dettes à une commission nommée par le Président, où l'élément gouvernemental certes dominait, mais qui avait elle-même des pouvoirs étroitement limités. L'« American World War Debt Refunding Commission » comprenait cinq membres dont l'un, le Président, était de droit le Secrétaire du Trésor et les quatre autres devaient être nommés après entente entre le Président des Etats-Unis et le Sénat (3). Elle ne pouvait en aucun cas, dans ses négociations avec les pays débiteurs, proroger la date d'échéance des bons ou obligations au-delà du 15 juin 1947, fixer le taux d'intérêt à moins de 4 1/4 % par an, et permettre l'échange d'obligations d'un Gouvernement étranger contre celles d'un autre Gouvernement étranger ou l'annulation d'une partie quelconque de la dette autrement que par voie de remboursement.

Le Congrès qui se réservait ainsi, en fait, par la rigueur des conditions exigées des accords, leur conclusion, (car il était bien évident que dans l'impossibilité où la Commission se trouverait de conclure dans la limite de ses attributions, elle devrait soumettre pour ratification les accords préparés par elle) signifiait aux Alliés qu'ils devaient perdre tout espoir d'être libérés autrement qu'en s'acquittant intégralement de leurs engagements et ce, dans

(1) Ce plan-type concernait la dette anglaise.

(2) Ainsi, il restait dans le cadre des Liberty Bond Acts.

(3) En fait, l'habitude s'établit de nommer deux Membres du Cabinet, un Sénateur, un Député. Le Secrétaire-Adjoint du Trésor en devint le Secrétaire.

les 25 ans. La Commission leur fit savoir qu'elle se tenait à leur disposition.

Les débiteurs s'inquiétèrent : le paiement des intérêts suspendu en 1919 devait être repris le 15 octobre 1922. Le 6 avril, M. Lloyd George avertissait les propres débiteurs de l'Angleterre qu'ils pourraient avoir à payer les intérêts courants à cette date. Mais espérant encore un geste généreux de la part des Etats-Unis, il hésitait à abandonner la politique de compensation favorable à l'essor économique anglais. En avril 1921, la France avait repoussé un projet de l'Allemagne offrant de se charger d'une partie des dettes interalliées, pour s'acquitter d'une partie des ses obligations propres. En décembre, M. Loucheur avait admis de lier les deux problèmes. En avril 1922, Sir Basil Blackett établit un projet officieux qui prévoyait une réduction ou une annulation de la part de la dette allemande, excédant le montant des réparations, correspondant à une réduction ou annulation des dettes entre alliés. Au cas d'annulation générale, l'Allemagne ne devrait plus que réparer. Elle aurait en outre, l'obligation d'indemniser les débiteurs de l'Amérique si celle-ci se montrait intraitable. Enfin si elle ne le pouvait, l'Angleterre et la France ne seraient plus tenues de ne pas faire état de leurs créances. Le plan que M. Poincaré lui opposa n'était pas sensiblement différent, il annulait tout le bloc des créances interalliées, affectant par priorité les paiements allemands aux réparations (1) et n'en exigeait d'autres que dans la mesure des réclamations américaines. Mais le Premier Britannique n'était plus disposé à une opération de « Clearing » que si l'Amérique lui faisait remise de sa dette. C'est ce qu'une note du 1^{er} août 1922, rédigée par le Comte de Balfour et remise aux Ambassadeurs alliés, fit savoir aux débiteurs de la Grande-Bretagne en

(1) Dont la part anglaise était réduite de 22 % à 10 %.

les prévenant d'ailleurs charitablement, qu'elle se contenterait d'exiger d'eux ce que lui réclameraient les Etats-Unis. Les conséquences de cette note, discutée au sein du Cabinet, avant sa naissance, bien plus encore dans les pays après, furent : d'abord l'échec complet de la Conférence de Londres qui s'ouvrit le 7 août et où M. Poincaré devait soumettre son plan de compensation ; ensuite une réponse assez raide, le 1^{er} septembre, du Président du Conseil français qui établissait une distinction entre les mobiles de guerre de l'Angleterre et ceux de l'Amérique (1). Enfin, elle eut une part dans la chute de M. Lloyd George et l'avènement de M. Bonar Law.

Le nouveau Premier semblait vouloir se montrer conciliant et disposé à une annulation sans condition de la créance anglaise, mais à la Conférence de Paris, le 2 janvier 1923, il exigea outre l'abandon de notre part de la dette belge, celui de nos dépôts d'or à la Banque d'Angleterre (2). Nous ne pûmes souscrire, à ces conditions. Peut-être furent-elles si rigoureuses parce que M. Bonar Law n'espérait plus obtenir de la France une renonciation envers l'Allemagne suffisante pour justifier à ses yeux les paiements anglais à l'Amérique.

(1) « La première est entrée dans la guerre pour défendre son indépendance, la vie et les biens de ses nationaux ; la seconde, pour défendre, avec son honneur, les principes qui sont à la base de la civilisation. »

(2) M. Poincaré offrait, avec une priorité pour les réparations, une annulation des bons C remis en paiement des créances. M. Bonar Law voulait que nous acceptions une réduction sensible de nos réparations et que nous abandonnions gages et sanctions, que nous consentions à recevoir en paiement de notre créance envers la Belgique des bons allemands et à affecter au remboursement de nos emprunts, en Angleterre, l'or donné en garantie par le Trésor et la Banque de France. Il offrait une annulation des dettes interalliées de guerre européennes et la constitution d'un fonds commun alimenté par les recettes à provenir de l'Allemagne et destiné à effectuer les paiements aux Etats-Unis. La conférence se sépara le 4, chacun reconnaissant le désaccord.

Il brûla ses vaisseaux en traitant avec elle.

La note Balfour avait fait en Amérique une très défavorable impression. L'opinion s'était indignée de ce que l'Angleterre voulait lui faire endosser la responsabilité de la crise européenne et cela contribuait à l'affermir dans ses exigences. Le Secrétaire Mellon se faisait pressant. Il demandait à l'Angleterre un accord en conformité avec le « Refunding Bill », ce qu'il n'avait pu obtenir des deux délégations venues jusqu'ici prendre contact avec la Commission de la Dette, ayant de telles illusions sur son rôle et de tels espoirs, qu'elles ne pouvaient aboutir à rien de définitif (1).

2° *Depuis le règlement anglo-américain.*

La Grande-Bretagne ne voulant pas risquer son hégémonie financière et son crédit pour une liquidation générale qui lui paraissait de plus en plus problématique, s'était décidée à traiter avec le Trésor fédéral. Le service des intérêts de sa dette, qu'elle avait repris en versant \$ 50.000.000 le 15 octobre et \$ 50.000.000 le 15 novembre ne pouvait être que la préface d'un accord qui ne lui imposerait certainement pas, du moins dans les premières années, une charge supérieure pour le paiement des intérêts et l'amortissement, à celle des £ 50 millions exigées pour le seul paiement des intérêts.

Le 4 janvier 1923, M. Baldwin, Chancelier de l'Echiquier, arriva aux Etats-Unis et le 8, les pourparlers s'engagèrent. Les négociateurs étaient gênés par la loi de consolidation que le Congrès se refusait à modifier, s'opposant à une réduction du capital et réservant son approbation. M. Baldwin demandait que le taux d'intérêt fut fixé à 3 %. La Commission hésitait à stipuler un taux inférieur à celui des emprunts intérieurs.

Un règlement transactionnel intervint que M. Baldwin, ayant

(1) Ricci, février 1921. Parmentier, juillet 1922.

quitté New-York le 20 janvier, soumit le 30 au Cabinet britannique. Malgré les observations de certains de ses collègues qui auraient voulu s'en tenir au premier taux proposé par la délégation anglaise de 2 1/2 %, il décida M. Bonar Law à l'accepter le 31 (1).

D'après le projet ainsi approuvé par le Gouvernement anglais, la dette de guerre de l'Angleterre envers le Gouvernement des Etats-Unis était ainsi fixée :

Montant en principal des bons à vue à consolider.	\$ 4.074.818.358,44
Intérêts sur cette somme à partir du 15 avril et du 15 Mai respectivement jusqu'au 15 Décembre 1922 à raison de 4 1/4 % l'an	629.836.106,99
Paiements effectués par la Grande-Bretagne le 15 Octobre et le 15 Novembre 1922, à titre d'intérêts et intérêts sur ces versements à raison de 4 1/4 % l'an, à partir de ces dates jusqu'au 15 Décembre 1922	— 100.526.379,69
	529.309.727,30
Total du principal et des intérêts échus et non payés en date du 15 décembre 1922.	4.604.128.085,74
Versé en espèces par la Grande-Bretagne le 15 Mars 1923.	— 4.128.085,74
Total de la dette à consolider en obligations de la Grande-Bretagne	4.600.000.000. »

Ces obligations qui devaient être substituées aux bons à vue comportaient des intérêts semestriels payables le 15 juin et le 15 décembre de chaque année à raison de 3 % l'an, du 15 décembre

(1) Il fut signé le 18 juin 1923, par Sir Auckland Geddes, Ambassadeur britannique, à Washington.

1922 au 15 décembre 1932, et ensuite à raison de 3 1/2 % l'an, jusqu'au remboursement complet du principal qui s'échelonnait sur 62 ans. Les paiements au principal devaient être faits le 15 décembre de chaque année et croissaient de \$ 23 millions en 1923 (1) à \$ 175 millions en 1984.

Ainsi, la première annuité totale était de \$ 161 millions et la dernière de \$ 187 millions. Tous les paiements devaient être effectués en monnaie d'or des Etats-Unis ou, avec préavis de 30 jours de la part de l'Angleterre, en bons américains émis après le 6 avril 1917, repris au pair et accrus de la valeur des coupons échus et non détachés (2). Avec un préavis de 90 jours, la Grande-Bretagne pouvait faire ces paiements avant échéance, par tranches de \$ 1.000.000, ou ajourner tout paiement sur le principal jusqu'à une échéance postérieure de deux ans au plus, les paiements à faire l'année suivante et deux ans après ne pouvant être ajournés de plus d'un an, à moins que les versements reportés ne soient effectués. Tous les versements sur le principal où les intérêts devaient être exempts de tous impôts britanniques présents ou futurs tant qu'ils seraient la propriété des Etats-Unis, d'une puissance ou Société ni établie, ni domiciliée dans le Royaume-Unis. Enfin, l'Angleterre s'engageait à échanger, à la demande du Secrétaire du Trésor des Etats-Unis, les obligations prévues par l'accord, contre des titres affectés des mêmes modalités et d'une forme propre à la vente au public, provisoires dans les trois mois et définitifs dans les six mois, tout en se réservant une faculté de rachat par antici-

(1) Le 15 juin 1923, furent versés \$ 69.000.000 d'intérêts semestriels, et le 15 décembre \$ 69.000.000 d'intérêts semestriels, plus \$ 23.000.000, première annuité d'amortissement.

(2) La Grande-Bretagne, avec préavis de 90 jours, avait la faculté de payer 50 % des intérêts échus ou à échoir, jusqu'au 15 décembre 1927, en bons britanniques à amortir avant le 15 décembre 1984.

pation pour un montant égal de bons et un droit de préemption à l'égard des nouveaux titres (1).

Il restait au Gouvernement américain à obtenir la ratification du Congrès, la loi à laquelle la Commission devait son existence lui refusant le pouvoir d'entériner un tel accord. Le projet, accompagné d'un message du Président Harding, fut déposé le 7 février, par le Représentant Burton et le Sénateur Smoot. Membres de la Debt Commission, à leurs assemblées respectives et voté après une discussion assez brève au cours de laquelle le Congrès tint à marquer expressément que son approbation n'impliquait nullement abandon de ses prérogatives (2). Le 28, la loi Smoot-Burton fut promulguée (3).

L'accord Baldwin-Mellon devait mettre fin aux rêves de solidarité. L'Angleterre, désormais fixée sur le montant de ses obligations passives, allait, selon la note Balfour, tâcher de réaliser ses créances compensatrices et demander à ses alliées et à son ennemie ainsi rendues solidaires, de se substituer à elle dans ses paiements à l'Amérique. Attitude réaliste, mais assez étrange. Si l'Allemagne ne payait pas, les alliés de l'Angleterre devraient payer pour elle et moins ils toucheraient d'elle, plus ils devraient payer à la Grande-Bretagne. Nous ne pouvions certes pas trouver là un motif d'indulgence envers l'Allemagne. Nous occupâmes la Ruhr.

L'Angleterre en fut gênée et pour nous décider à l'évacuer, une lettre de Lord Curzon à notre ambassadeur, le 11 août 1923, revenait au point de vue anglais d'avril 1922 : les termes du règle-

(1) La créance américaine sur l'Angleterre équivalait en valeur actuelle à \$ 3.385.000.000, et se trouvait consolidée à 73,5 % (*Europe nouvelle*, 20 février 1926).

(2) Amendement Robinson.

(3) Votée à la Chambre par 291 voix contre 44, et au Sénat par 70 contre 13.

ment de Washington permettaient de réduire, en vertu de la note Balfour, les créances anglaises sur le continent à 14.200 millions de marks-or, valeur actuelle ; mais Lord Curzon consentait à accepter des alliés en paiement de leurs dettes, leur montant étant égal à la différence entre ce que l'Angleterre toucherait de l'Allemagne et ce qu'elle aurait à payer aux Etats-Unis, de nouveaux titres allemands d'après les principes exposés dans le plan présenté par M. Bonar Law à la Conférence de Paris, en janvier 1923. Le Gouvernement français, qui ne voulait pas abandonner son gage, n'accueillit pas cette suggestion avec faveur. Mais en acceptant le plan Dawes sans réserves et en évacuant la Ruhr (1), il se privait d'un précieux contre-poids aux prétentions anglaises : M. W. Churchill, qui comptait de moins en moins sur des paiements allemands, revint à la note Balfour.

Au mois de janvier 1925, M. Clémentel lui ayant demandé si les propositions Curzon étaient toujours valables, le Chancelier de l'Echiquier lui répondit en confirmant la note du 1^{er} août 1922, mais en ajoutant que la mise en vigueur du plan Dawes ne permettait plus de traiter sur la base de la note Curzon. Ainsi subsistait pour nous le risque d'avoir à payer nos dettes, même et surtout au cas où les versements allemands cesseraient.

L'Amérique voyait enfin entrer dans le domaine des réalités cette question des dettes qui, jusqu'alors, avait été l'objet de tant de polémiques. Son principal débiteur avait accepté, pour une

(1) Le plan reçu par la C. D. R., le 9 avril 1924, approuvé par M. Poincaré le 25 avril, fut accepté le 9 août à Londres, par les Alliés et les Allemands.

M. Mac Donald avait envisagé, dans sa correspondance avec M. Poincaré, l'examen conjugué du problème des réparations et du « problème apparenté des dettes interalliées ». Il se refusa, à Londres, malgré le rappel de toutes les résolutions favorables à l'annulation, votées par les Congrès socialistes auxquels il avait pris part, malgré les promesses faites à M. Herriot, à discuter conjointement les deux problèmes.

dette politique, un règlement qu'une légère réduction d'intérêts n'éloignait guère d'un règlement de dette privée. Les partisans du remboursement intégral triomphaient. Sans doute, M. Mellon déclarait, à son retour d'Europe, que l'heure n'était pas propice pour hâter les négociations relatives à la consolidation des dettes, qu'il fallait au contraire les ajourner jusqu'à ce que les réparations soient fixées sur une base équitable, qu'enfin, le Gouvernement se montrerait patient et indulgent et témoignerait d'un esprit libéral dans la discussion des accords, qui devraient d'ailleurs se modeler sur l'accord anglo-américain. Mais la fermeté du Gouvernement était encouragée par les attaques dont il était l'objet de la part du groupe Borah (1). Aussi, lorsqu'il donna son consentement à la participation d'experts américains, sans caractère officiel, aux travaux des deux comités d'experts (2), ce fut à condition que ces organismes laisseraient hors de toute discussion la question des dettes. Cette interdiction a dû encourager le Gouvernement français à leur défendre, à son tour, de modifier le chiffre de la dette allemande.

La question des réparations réglée (3), l'attention des Américains se concentra sur celle des dettes. Au début de 1925, l'impa-

(1) Dans une lettre du 2 décembre 1923, le sénateur Borah demanda au Secrétaire du Trésor ce qu'avait payé et ce que se proposait de payer le Gouvernement français. « Il convient de voir, disait-il, si les déclarations faites par des Français responsables, qui ont dit que les dettes ne seraient pas remboursées, représentent l'attitude du peuple français. »

(2) 11 décembre 1923. Ce fut lui qui, en fait, fit pression sur l'Allemagne, pour qu'elle accepte le plan Dawes.

(3) Les Etats-Unis ne considèrent le plan Dawes que comme le terme d'une étape dans la voie du règlement des obligations internationales : ils ne voulurent pas s'inspirer des enseignements qu'il donnait. Le plan Hurley septembre 1924, qui prévoyait une liquidation du principal de notre dette en 67 ans, grâce à des annuités dont la moitié était payée en obligations industrielles, remboursables la 25^e année, ne fut pas retenu.

tience grandit et les milieux influents du Congrès se montrèrent de plus en plus mécontents du retard que les nations débitrices apportaient à un règlement. Une pression croissante s'exerça sur l'Administration pour qu'elle les invite, par voie de notes, à se hâter de négocier (1). Déjà des pourparlers inter-gouvernementaux avaient eu lieu et, le jour de sa démission, M. Clémentel déclarait au Sénat que le problème des dettes était en voie de solution. La crise ministérielle française décida le Gouvernement américain à attendre, et nos tractations avec Londres faisant présager de parallèles tractations avec Washington, calmèrent cette effervescence.

Poussés par le besoin de mettre de l'ordre dans nos finances et par la crainte d'un boycottage financier, que précisa plus tard la Maison Blanche, en déclarant le 14 octobre 1925 qu'aucune nation ne pourrait compter sur des crédits aux Etats-Unis, tant que les dettes de cette nation ne seraient pas réglées, abandonnant l'idée d'une annulation, nous allions traiter et tous nos co-débiteurs allaient nous imiter.

Quel était alors le point de vue des Gouvernements créanciers ?

Le Gouvernement anglais, fixé sur ce qu'il avait à verser à l'Amérique et sur ce qu'il avait à attendre de l'Allemagne, désirait obtenir de la France et de l'Italie, ses seuls débiteurs solvables, qu'elles comblent la différence entre son dû et son avoir, et voulait au moins que leurs paiements envers lui, soient proportionnels à leurs paiements transatlantiques.

Quant au Gouvernement fédéral, repoussant toute idée de don, il se déclarait prêt à reprendre des négociations déjà entamées et à envisager le règlement de la question des dettes comme celui d'un problème financier (2). Il exigeait des débiteurs une franche

(1) *New-York Times*, 3 avril 1925. *Washington-Post*, 3 avril 1925. *New-York Herald*, 14 octobre 1925.

(2) Déclaration de M. Kellog, Secrétaire aux Affaires étrangères (*Correspondance de l'Etranger*, n° 576).

reconnaissance de dette afin que se trouvent maintenues, dans leur intégralité, les obligations entre nations ; mais, tenant compte des « étranges et déplorables conditions » dans lesquelles ils se trouvaient, il consentait à ce que le remboursement ne soit pas intégral. Il devait être ajusté à la capacité de paiement de chacun des débiteurs, grâce au taux des intérêts à payer pendant la période de remboursement, car l'insistance du créancier à demander un règlement excédant la capacité du débiteur justifierait de la part de ce dernier, refusant de conclure, une répudiation. « Le débiteur disait M. Mellon, dans le rapport qu'il présenta à la Chambre des Représentants, en janvier 1926, pour lui expliquer l'attitude qu'avait observée la Commission des dettes au cours des négociations de l'automne 1925, doit assurer à tous ses créanciers un traitement identique, mais le créancier est libre de traiter séparément avec chacun de ses débiteurs, sans qu'aucun d'eux n'ait le droit de formuler une protestation contre les conditions accordées à un autre (1). »

CHAPITRE II

PÉRIODE DE RÉALISATIONS

1° *Le règlement américano-belge*

L'article 232, du Traité de Versailles, avait mis à la charge de l'Allemagne, en sus des réparations proprement dites, « les remboursements de toutes les sommes que la Belgique a empruntées aux Gouvernements alliés et associés jusqu'au 11 novembre 1918, y compris l'intérêt à 5 % par an desdites sommes, dont le montant

(1) *Le Temps*, 6 janvier 1926. Aucun des accords ne devait être considéré comme « faisant précédent ».

sera déterminé par la Commission des Réparations ». D'autre part, le plan Dawes a décidé que les annuités versées aux Alliés par l'Allemagne comprennent tous les paiements dûs par le Reich pour toutes les dépenses résultant de la guerre. Enfin, l'article 4 de l'accord financier interallié, intervenu à Paris le 14 janvier 1925, a réglé ainsi le remboursement, sur les annuités Dawes, de la dette de guerre belge :

« a) A dater du 1^{er} septembre 1924, 5 % du total des sommes disponibles, au cours d'une année quelconque (après les prélèvements effectués au titre des créances privilégiées), seront affectés au remboursement de la dette de guerre belge, telle qu'elle est définie dans le dernier paragraphe de l'article 232 du traité de Versailles.

« b) Les sommes, ayant reçu cette affectation au cours d'une année quelconque, seront réparties entre les puissances intéressées en proportion des montants qui leur sont dûs respectivement à ce titre, à la date du 1^{er} mai 1921. »

La Commission des Réparations, faisant application de ces textes, a d'abord fixé à 5.612.385.422,54 marks-or l'équivalent des emprunts de la Belgique aux Alliés jusqu'au 11 novembre 1918 et de leurs intérêts ; puis, elle a ainsi déterminé les parts de chacun de ses créanciers :

France, 45,891 % ; Grande-Bretagne, 39,407 % ; Etats-Unis, 14,702 %.

Mais l'Amérique, n'ayant pas ratifié le Traité de Versailles et n'ayant pas été partie à l'accord de janvier 1925, n'a pas accepté cette délégation sur l'Allemagne. La Belgique, qui conservait

toutes ses obligations envers le Gouvernement fédéral, s'est vue alors attribuer la part des Etats-Unis (1).

Cette procédure ne laissait à régler, à la Belgique, hors ses dettes commerciales, que ses dettes post-armistice envers ses Alliés et la totalité de sa dette envers l'Amérique.

Après quelques jours de négociations, la Commission qu'elle envoya à Washington et qui comprenait MM. Cattier, le Baron de Cartier de Marchienne, E. Francqui, G. Theunis, signa avec M. Mellon, sous réserve de l'approbation par les autorités compétentes des deux pays, l'accord du 18 août 1925 dont la mise en application, comportant un paiement comptant et la remise d'obligations nouvelles par la Belgique, devait être immédiatement suivie de l'annulation et de la remise des obligations belges anciennes détenues par les Etats-Unis, pour un montant de \$ 377.029.570,06. C'est à ce chiffre qu'était arrêtée la dette belge envers l'Amérique en principal au 15 juin 1925 (2).

Elle était divisée en deux parties (3) :

1^o Dette pré-armistice représentée par les obligations souscrites avant le 11 novembre 1918. Elle était fixée à \$ 171.780.000 ; la Belgique devait remettre aux Etats-Unis des obligations datées du

(1) *Le Temps*, 20 janvier 1926.

Revue politique et parlementaire, 10 septembre 1925.

Sur la première annuité Dawes de 1.000.000.000 de marks-or, la part affectée au remboursement de la dette de guerre belge fut de 36.235.000 marks-or, et sur la deuxième de 1.220 millions de marks-or, de 46.137.000 marks-or ainsi distribués :

	1 ^{re} annuité	2 ^e annuité
France	16.629.000	21.173.000
Grande-Bretagne ...	14.279.000	18.181.000
Belgique	5.327.000	6.783.000

(2) Les intérêts courus et non payés l'auraient porté à \$ 480 millions.

(3) *Europe Nouvelle*, 20 février 1926.

15 juin 1925, ne portant pas d'intérêt (1), échéant le 15 juin de chaque année, pour un montant de :

En 1926	\$ 1.000.000
En 1927	1.000.000
En 1928	1.250.000
En 1929	1.750.000
En 1930	2.250.000
En 1931	2.750.000
De 1932 à 1986, chaque année (55 annuités)	2.900.000
En 1987	2.280.000

Soit : 62 annuités d'un montant total de .. 171.780.000

2° Dette post-armistice fixée, après déduction des paiements faits ou à faire, en espèces, à \$ 246.000.000.

Elle avait été ainsi établie :

Montant en principal des obligations pour avances en espèces.	\$ 175.430.808,68
Intérêts à 4 1/4 o/o courus et non payés jusqu'au 15 Décembre 1922	26.314.491,66
Au total	201.745.300,34
Montant en principal des obligations pour matériel de guerre vendu à crédit (2) . .	29.818.933,39
Intérêts à 4 1/4 o/o courus et non payés jusqu'au 15 Décembre 1922.	491.359,24
	30.310.292,63
Montant total de la dette au 15 décembre 1922	232.055.592,97

(1) Ainsi, la dette de guerre belge était en valeur actuelle réduite à \$ 48.500.000 (Rapport Jaspar, à la Chambre).

(2) Y compris les bons du Trésor remis en paiement du prix des viandes frigorifiées, dont le montant s'élevait à \$ 2.284.000.

Report . . .	\$ 232.055.592,97
Intérêts au taux de 3 % courus depuis le 15 Décembre 1922 jusqu'au 15 Juin 1925 .	17.404.169,47
Montant total de la dette au 15 Juin 1925 . . .	249.459.762,44
Paiements reçus entre le 15 Décembre 1922 et le 15 Juin 1925, à valoir sur les intérêts des obligations pour le matériel de guerre.	— 3.442.346,20
Paiement en principal de \$ 172,01 effectué le 7 Août 1923, augmenté des intérêts y afférents jusqu'au 15 Juin 1925 à 3 %	— 181,58 — 3.442.527,78
Montant net de la dette au 15 Juin 1925 . . .	246.017.234,66
A payer en espèces dès l'exécution de la convention	— 17.234,66
Dette totale	246.000.000 »

à convertir en obligations datées du 15 juin 1926, et échéant le 15 juin de chaque année. Leur amortissement était échelonné sur 62 ans. Les annuités à verser allaient de \$ 1.100.000 en 1926, à \$ 9.600.000 en 1987. Elles s'accroissaient progressivement et avec des paliers, par tranches de \$ 100.000 au début, puis de \$ 200.000 et à la fin, de \$ 300.000 et \$ 400.000, l'annuité moyenne tombant en 1970.

Ces obligations portaient intérêt du 15 juin 1925, payable les 15 décembre et 15 juin de chaque année. Les versements à faire à ce titre étaient de :

15 décembre 1925 \$	870.000	15 décembre 1930 \$	1.625.000
15 juin 1926	870.000	15 juin 1931	1.625.000
15 décembre 1926 .	1.000.000	15 décembre 1931 .	1.875.000
15 juin 1927	1.000.000	15 juin 1932	1.875.000

15 décembre 1927 .	1.125.000	15 décembre 1932 .	2.125.000
15 juin 1928	1.125.000	15 juin 1933	2.125.000
15 décembre 1928 .	1.250.000	15 décembre 1933 .	2.375.000
15 juin 1929	1.250.000	15 juin 1934	2.375.000
15 décembre 1929 .	1.375.000	15 décembre 1934 .	2.625.000
15 juin 1930	1.375.000	15 juin 1935	2.625.000

Après la dixième année, ils continuaient à être faits semestriellement, jusqu'au remboursement complet du principal, au taux de $3\frac{1}{2}\%$.

Les versements sur le principal ou sur les intérêts devaient être faits par la Belgique en dollars-or, ou à son choix et avec un préavis d'au moins trente jours, en obligations quelconques des Etats-Unis, émises après le 6 avril 1917, acceptées au pair augmenté des intérêts courus à la date du paiement. Ils devaient être exempts de tous impôts présents ou futurs, institués par toute autorité de Belgique pourvu que le bénéficiaire en soit le Gouvernement des Etats-Unis, toute personne, firme, association, ni domiciliée, ni résidant ordinairement en Belgique, ou toute corporation non constituée, suivant les lois belges.

La Belgique pouvait effectuer des paiements anticipés, avec un préavis de 90 jours et à une des échéances prévues, par tranches de \$ 1.000 ou d'un multiple, à valoir sur le principal des obligations à désigner par la Belgique à l'époque du paiement. Avec le même préavis, elle pouvait ajourner tout paiement sur le principal, échéant après le 15 juin 1935 jusqu'à une des échéances postérieures, non éloignée de plus de deux ans. Dans ce cas, le paiement échéant la première année suivante, ne pouvait être reculé à plus d'un an de son échéance, et le paiement échéant la deuxième année suivante ne pouvait être prorogé à moins que ne soit payé le principal échu et prorogé.

Par contre, elle s'engageait à remettre à la requête du Secrétaire du Trésor fédéral, contre les obligations émises, dans les trente jours de la demande, des obligations provisoires, et dans les six mois définitives, au porteur et en coupures susceptibles de vente au public, aux mêmes clauses et conditions que les obligations échangées, tout en conservant un droit de racheter au pair, augmenté des intérêts s'il y avait lieu, les obligations que les Etats-Unis voudraient émettre sur le marché belge. D'ailleurs, la faculté lui était laissée de préférer à la remise de telles obligations un remboursement anticipé d'égal montant. Sinon, elle devait faciliter partout leur vente et les inscrire à la cote de telles bourses qui lui seraient désignées par la Trésorerie (1).

2° *Le règlement américano-italien*

Les pourparlers que M. Rolando Ricci avait, une première fois, engagés à Washington en 1921, furent officiellement repris le 25 juin 1925, entre MM. de Martino, Ambassadeur d'Italie, et Mario Alberti, banquier, d'une part, et MM. Mellon et Winston, Secrétaire et Sous-Secrétaire du Trésor américain, d'autre part, afin que soient jetées les bases d'un accord sur la dette politique italienne, envers les Etats-Unis.

Au début de juillet, ils furent interrompus pour permettre à M. de Martino d'aller recueillir à Rome, selon le vœu de la Debt Commission, une sérieuse documentation sur les facultés de paiement de l'Italie. Il revint au début de l'automne avec un volumineux dossier. La situation économique de l'Italie, avant, pendant et après la guerre, y était étudiée : les hostilités qui avaient affaibli

(1) L'accord fut ratifié le 16 janvier 1926, à la Chambre des Représentants américaine, par 314 voix contre 24, et au Sénat le 26 avril, par 55 contre 20.

La valeur actuelle de la dette nominale de \$ 417.780.000, ressortait à \$ 193.000.000. Elle était donc consolidée dans la proportion de 46 % et de 40 %, si l'on tient compte de l'abattement accordé sur les intérêts avant fixation de son montant.

L'Italie de 652.000 morts et de 450.000 incapables, lui avaient imposé une charge financière égale à 30 % de sa richesse nationale qui, évaluée à \$ 35 milliards, était de toutes celles des Alliés, à l'exception de la France, celle qui s'était relativement la moins accrue. Sa dette envers l'Amérique représentait 6 % de cette richesse, alors que les mêmes dettes de la Belgique et de la France n'étaient respectivement que de 4 % et 3 % de la leur, et le total de ses dettes envers les Etats-Unis et l'Angleterre, 14 %. Elle n'avait retiré de la guerre que de maigres satisfactions territoriales, et le développement de son industrie n'était pas en harmonie avec l'accroissement de sa population. Un pourcentage de 10 % seulement lui avait été attribué à Spa, et elle n'était parvenue à l'équilibre de son budget que grâce à une sévère réduction de ses dépenses, principalement de ses dépenses militaires, plus faibles qu'en 1914, et à une lourde fiscalité, taxant à 100 % les bénéfices de guerre, effectuant un prélèvement sur le capital et amputant de 38 % le revenu net après déduction du minimum d'existence.

Ensuite, étaient examinées les possibilités de transfert. Le coût de production, la balance des paiements étaient étudiés. Les documents faisaient ressortir que l'Italie, ne possédant aucune des principales matières premières, devait importer des produits alimentaires, du coton, du pétrole, du charbon, du cuivre, du fer, et que sa balance commerciale, pour les neuf premiers mois de 1925, n'avait opposé à ses 20 milliards de lires d'importations que 13 milliards d'exportations ; que, pendant la même période, elle avait livré seulement 1.331 millions de marchandises aux Etats-Unis dont elle en avait reçu pour 5 milliards.

La Commission américaine apprécia ces données. Ses membres y trouvèrent tous les éclaircissements souhaités et furent ainsi utilement préparés à recevoir la mission italienne chargée de négocier le règlement. Elle arriva à Washington le 1^{er} novembre 1925,

comprenant MM. Dino Grandi, Sous-Secrétaire d'Etat aux Affaires Etrangères, ; Pirelli, Alberti ; elle avait, à sa tête, le Comte Volpi, Ministre des Finances. Le 3, se réunissaient les deux Commissions. M. Mellon déclara qu'il serait tenu compte, dans la fixation des versements à faire par l'Italie, de sa capacité de paiement. Le Comte Volpi en prit acte et accepta « le principe que chaque nation débitrice devait être considérée isolément et devait rembourser sa dette dans les limites de la capacité de payer qui lui était propre », celle-ci étant déterminée par les facultés contributives de ses citoyens et par son aptitude à opérer des transferts. Ainsi, l'Italie renonçait à faire dépendre ses paiements de ses réparations, mais celles-ci étant hors de calcul, sa capacité en était estimée d'autant plus bas (1).

Le 14 novembre, MM. Mellon et Volpi signèrent l'accord ; la dette de guerre de l'Italie envers les Etats-Unis était ainsi fixée (2) :	
Avances du Trésor des Etats-Unis	\$ 1.648.034.050,90
Intérêts échus et non payés à 4 1/4 % le 15 décembre 1922	251.846.654,79
Total de la dette italienne au 15 décembre 1922	1.899.880.705,69
Intérêts échus à 3 % du 15 Décembre 1922 au 15 Juin 1925.	142.491.052,93
	2.042.371.758,62
Remboursements sur le capital depuis le 15 décembre 1922	— 164.852,94
Intérêts sur les paiements du capital, à 3 % au 15 Juin 1925	— 7.439,34
Total net des remboursements	— 172.292,28

(1) *Revue économique internationale*, février 1926, pages 392-394.

(2) *Le Temps*, 14 novembre 1925. *Economiste européen*, 20 novembre 1925, *Europe Nouvelle*, 19-décembre 1925.

Total net de la dette italienne au	
15 Juin 1925.	\$ 2.042.199.466.34
A rembourser en somme liquides. . .	— 199.466.34
A consolider en obligations nou-	
velles.	2.042.000.000 »

Ces obligations devaient remplacer les anciens bons détenus par les Etats-Unis. Leur amortissement était échelonné sur une période de 62 ans. Les paiements sur le capital, qui devaient être faits le 15 juin, et le taux des intérêts qui devaient être versés semestriellement les 15 juin et 15 décembre de chaque année, étaient progressifs (1).

Années	Taux d'intérêt	Annuités totales
1926-1930	0 %	5 millions par an
1931-1940	0,125 %	de 14,621 à 18,171 —
1941-1950	0,25 %	de 21,104 à 26,279 —
1951-1960	0,50 %	de 31,444 à 38,752 —
1961-1970	0,75 %	de 43,142 à 52,629 —
1971-1980	1 %	de 56,394 à 67,644 —
1981-1987	2 %	de 74,048 à 80,988 —

Les paiements devaient être faits en monnaie d'or des Etats-Unis ou au choix de l'Italie, avec préavis de 30 jours en valeurs des Etats-Unis émises après le 6 avril 1917, à recevoir au pair, augmenté des intérêts échus ; ils pouvaient être anticipés et porter sur telle portion du principal désignée par l'Italie, pourvu qu'ils soient effectués à une échéance quelconque par tranches de \$ 1.000 ou multiple, avec un préavis de 90 jours. Les versements devaient

(1) Le taux d'intérêt moyen était de 0,42 %, et le total arithmétique des versements de \$ 2.407.677.500 (\$ 2.042.000.000 en capital, et \$ 365.677.500 en intérêts).

avoir lieu sans aucune déduction du fait d'impôts italiens présents ou futurs si le bénéficiaire en était le gouvernement des Etats-Unis, une personne, association ou organisme, ni domiciliée, ni résidente en Italie, et non constituée suivant la loi italienne.

L'Italie pouvait, avec un préavis de 90 jours, renvoyer tout paiement en capital échéant après le 15 juin 1930, à une échéance postérieure de deux ans au plus. Dans ce cas, le paiement échéant dans la seconde année après ne pourrait être reculé à moins que les paiements, échus deux ans ou un an auparavant, ne soient effectués. Les paiements reportés entraînaient des intérêts semestriels, au taux de 4,25 % par an (1).

Enfin, l'Italie s'engageait à échanger, à la demande du Secrétaire du Trésor des Etats-Unis, les obligations émises en vertu de l'accord contre des titres au porteur, affectés des mêmes modalités, provisoires dans les 30 jours, définitifs dans les six mois, et sous une forme en permettant la vente au public. Par contre, il lui était loisible de rembourser par anticipation un montant d'obligations égal à celui des titres nouveaux à émettre, ou de les racheter par préférence. Mais elle consentait, au cas où ils seraient émis, à édicter tous règlements nécessaires ou désirables pour en faciliter la vente, et à les inscrire à la cote de ses bourses (2).

3^a Le règlement anglo-italien

La dette envers l'Amérique une fois liquidée, l'Italie se retourna contre son principal créancier. Les négociations s'ouvrirent

(1) Les accords anglo-américain et américano-belge, à l'inverse des règlements Volpi-Mellon et Mellon-Bérenger, ne comportaient pas de fixation d'un intérêt de report.

(2) Le 16 novembre, M. Volpi remit à M. Mellon un chèque de \$ 5 millions, montant de la première annuité, déposés en attendant la ratification qui eut lieu à la Chambre des Représentants, le 15 janvier 1926, par 257 voix contre 133, et au Sénat le 22 avril, par 54 voix contre 33. La dette italienne était ramenée en valeur actuelle à \$ 435 millions, ce qui impliquait une consolidation à 21,3 %.

le 14 janvier 1926, à Londres, entre le Comte Volpi, accompagné de MM. Grandi et Pirelli, et le Chancelier de l'Echiquier, Winston Churchill, assisté de Sir Otto Niemeyer, Directeur de la Trésorerie, et de M. Leitheroth, expert.

Le chef de la délégation italienne, insistant, d'une part, sur le fait que l'accumulation des intérêts composés avait énormément accru le chiffre de la dette, dont le capital ne s'élevait qu'à £ 379 millions et avait été utilisé dans la proportion de 46 % pour payer les fournitures de l'Administration britannique, et de 70 % pour solder les dépenses faites en Angleterre ; d'autre part, sur le coût de la guerre pour l'Italie, demandait qu'il ne soit exigé d'elle que 62 annuités de £ 4,5 millions, qu'il lui soit accordé un moratoire de cinq ans, et que lui soit rendu l'or qu'elle avait déposé à la Banque d'Angleterre, en garantie des emprunts contractés par elle, en 1915 (1). M. Churchill, qui escomptait d'immédiates rentrées, désirait conserver au moins une partie du dépôt de garantie, jusqu'au dernier remboursement, et voulait maintenir à £ 7 ou 8 millions le chiffre des annuités. Les pourparlers se poursuivirent dans l'incertitude, quant à leur résultat. Cependant, le 26, M. Volpi déclarait être parvenu à « une équitable et honorable transaction », et, le 27, signait, avec le Chancelier de l'Echiquier, l'accord sur la dette de guerre de l'Italie envers la Grande-Bretagne.

Les comptes relatifs à cette dette étaient arrêtés, la Trésorerie britannique pouvant retenir les sommes à porter au crédit de l'Italie et les deux Parties renonçant relativement à eux, à toute réclamation ultérieure autre que prévue par l'accord. La Grande-Bretagne renonçait également à toute revendication contre l'Italie, au sujet de la location des navires ex-ennemis.

(1) Accords de Nice, 4 juin 1915 ; de Londres, 21 décembre 1915, et suivants.

La dette était arrêtée à £ 610.840.000, représentées par les bons du Trésor italien que détenait l'Angleterre, et qui devaient être restitués à l'Italie contre remise par elle des bons prévus par l'accord. Ces nouvelles obligations, correspondant à chacun des paiements, devaient être délivrées au plus tard le 20 février 1926. Les versements devaient avoir lieu en sterling à la Banque d'Angleterre, le 15 mars 1926, et dans la suite, les 15 mars et 15 septembre de chaque année, par échéances semestrielles égales, le dernier à effectuer le 15 septembre 1987. Ils devaient être de :

Pour l'année financière courante	£ 2.000.000
Pour les deux années financières suivantes	4.000.000
Pour les quatre années financières suivantes	4.250.000
Pour les années qui suivent jusqu'à 1986-87	4.500.000
Pour l'année financière 1987-88	2.250.000

Ces paiements, qui devaient être exempts de tous impôts italiens, pouvaient être ajournés au gré de l'Italie, à partir du 15 septembre 1928, après préavis de 90 jours, pourvu qu'ils excèdent £ 1.000.000, en moyennant un intérêt de 5 % par an payable par semestre, jusqu'à une échéance ultérieure de deux ans au plus, à condition que les paiements, échéant la deuxième année qui suivrait l'ajournement, ne soient pas différés avant que les versements, dûs auparavant, n'aient été réellement effectués. Les £ 22.200.000 or, déposées par l'Italie, seraient retenues sans intérêt par la Grande-Bretagne et seraient restituées, pourvu que les annuités aient été intégralement payées à leur date, en échéances bis-annuelles égales, les 15 septembre et 15 mars de chaque année :

£ 1.000.000 en 8 échéances, du 15 septembre 1928 au 15 mars 1932 ;

£ 21.200.000 en 111 échéances, du 15 septembre 1923 au 15 septembre 1987.

Enfin, et c'était là une intéressante application des principes posés par la note Balfour, une clause établissait une relation entre

les créances de l'Angleterre, sur l'Italie et sur l'ensemble de ses débiteurs et ses dettes envers l'Amérique. S'il apparaissait que le total des paiements reçus par la Grande-Bretagne, en vertu des accords avec ses Alliés ou sous forme de bons de réparation ou de libération, excédait le total des paiements faits par elle aux Etats-Unis pour l'amortissement de sa dette, un compte en partie double serait dressé par le Trésor britannique, portant intérêt à 5 % ; et si ce compte montrait un supplément de recettes, l'Italie serait créditée d'une partie de cet excédent, à valoir sur ses paiements les plus proches, dans la proportion de ses versements comparés à ceux faits par tous les Alliés. Par contre, tout déficit serait couvert par une augmentation des paiements les plus proches, dûs par l'Italie, jusqu'à concurrence du total des sommes dont celle-ci aurait été créditée, en vertu du présent article. Les capitaux, qui pourraient être réalisés ultérieurement par la Grande-Bretagne, au titre des bons de réparation ou de libération, seraient décomptés pour l'annuité correspondante, compte tenu de l'amortissement (1).

L'Italie n'a guère à attendre un allègement de sa charge, du fait de cette clause ; il est à craindre que le supplément de recettes, dont pourrait bénéficier l'Angleterre dans les premières années d'application du plan Dawes, ne suffise pas à compenser les paiements déjà faits par elle aux Etats-Unis et que, plus tard, l'ensemble des annuités allemandes et des versements alliés soit insuffisant pour lui permettre de faire face au service de sa dette (2).

(1) *Le Temps*, 6 janvier 1926. *L'Economiste Français*, 6 février 1926. *L'Europe Nouvelle*, 20 février 1926.

(2) L'Italie, qui avait accepté de payer à la Grande-Bretagne pendant les dix premières années £ 40,5 millions, le double de ce que, pendant la même période, elle avait à verser aux Etats-Unis, obtenait à Londres un règlement d'ensemble encore plus favorable qu'à Washington. Elle se libérait d'une dette de £ 610 millions par des versements échelonnés dont la valeur actuelle représentait seulement £ 85.560.000. Sa charge était donc réduite de plus de 85 %.

4^o Le règlement anglo-français

Au début de 1925, une Sous-Commission, « chargée de suivre l'exécution des clauses des divers Traités de Paix », avait été créée au sein de la Commission des Finances de la Chambre et avait chargé des rapporteurs d'établir sa documentation (1). Mais cette Sous-Commission ne s'était pas vu conférer des pouvoirs semblables à ceux de la Debt Commission américaine ; elle ne fit qu'un travail d'instruction. Le Gouvernement négocia avec une pleine liberté d'action.

Dès échanges de vues avaient eu lieu fin mars, entre les experts britanniques et français. Les experts français avaient supposé que la Grande-Bretagne, ayant à verser à l'Amérique des annuités de £ 33 à £ 38 millions, comptant pour leur valeur nominale les £ 25 millions que le plan Dawes devait lui fournir à partir de 1928-29, ne demanderait à l'ensemble de ses débiteurs européens qu'une somme annuelle de quelques £ 10 millions à laquelle la France contribuerait, croyaient-ils, pour £ 3.000.000. Les experts anglais pensaient, au contraire, ne pouvoir raisonnablement espérer obtenir de l'Allemagne et de leurs alliés continentaux autres que la France que £ 15 millions et fixaient la contribution française à £ 20 millions, sous condition de la réduire au cas où l'Allemagne s'acquitterait intégralement (2). L'écart entre les chiffres proposés de part et d'autre était trop grand pour que les conversations puissent utilement se poursuivre ; elles cessèrent en mai.

(1) Conférence de MM. Klotz et Piétri, les 25 mai 1925 et 1^{er} février 1926, au C. N. E. S. et P. Créée sur l'initiative de M. Klotz. M. Piétri avait été chargé de l'étude des dettes ; M. Lamoureux, de celle des créances. La commission des Affaires étrangères nomma une sous-commission analogue, sous la présidence de M. Lautier. Les commissions des Finances et des Affaires étrangères du Sénat n'en instituèrent pas.

(2) *Daily Telegraph*, 7 avril 1925. *Times*, 29 et 31 juillet 1925, 28 août 1925.

Entre temps, M. Clémentel avait cédé le ministère des Finances à M. Caillaux qui reprit fin juillet les conversations avec Londres ; interrompues, elles se poursuivirent fin août. Il proposa d'amortir la dette française par une annuité de £ 10 millions, dont la moitié resterait à la charge pleine et entière de la France, tandis qu'elle subrogerait sans aucune garantie de sa part jusqu'à concurrence de £ 5 millions l'Angleterre dans ses droits sur sa créance réparations. La Trésorerie britannique repoussa cette offre. Elle estimait que la valeur réelle des annuités Dawes n'était que les 40 % de leur valeur nominale, et qu'ainsi elle ne pouvait attendre que £ 7 millions d'une acceptation de l'offre française, ce qui l'obligerait pour se couvrir, à demander £ 20 millions — et c'était manifestement impossible — à ses autres débiteurs. M. Caillaux demandait, d'une part que la France sur qui ne pesait que le 1/4 des créances britanniques ne supporte qu'une part proportionnelle de la charge que l'Angleterre ferait supporter à ses débiteurs ; d'autre part, évaluant à £ 25 millions la capacité de paiement de la France, relativement à l'ensemble de ses dettes, il faisait remarquer que la dette envers l'Amérique étant plus élevée que celle envers l'Angleterre, nécessiterait, à traitement égal, des versements de près de 50 % plus forts.

Un accord de principe se fit sur 62 annuités de £ 12.500.000, la valeur actuelle des paiements était ainsi ramenée à £ 236 millions. Mais M. Caillaux n'avait admis le principe de tels versements que sous certaines réserves de report et de transfert, que sous condition d'un moratoire partiel et surtout en liaison formelle avec le recouvrement par la France de sa part de réparations, jouant sur la totalité de l'annuité envisagée. En aucun cas, par la vertu de cette liaison, la charge des dettes interalliées de la France ne devait dépasser le montant des sommes qu'elle encais-

serait au titre de son indemnité de guerre sur l'Allemagne (1). De son côté, M. Churchill avait subordonné son acceptation à un engagement pur et simple de la France, et à un traitement relativement semblable à celui que comporterait l'accord franco-américain à venir.

Ces réserves de part et d'autre privaient l'entente de tout effet.

Au début de 1926, le Chancelier de l'Echiquier se montra désireux de voir figurer à son budget des versements français, au compte des dettes. M. Peret, ne pouvant aboutir à un règlement satisfaisant, lui donna satisfaction par l'accord provisoire du 24 avril. Le Gouvernement français s'engageait, sans condition, à verser au Trésor britannique £ 4 millions pendant l'année fiscale anglaise, soit £ 2 millions avant le 31 décembre 1926 et £ 2 millions avant le 31 mars 1927. Ces versements, simples acomptes, devaient être imputés sur les annuités à fixer ultérieurement sans préjuger en rien des modalités définitives de remboursement. Le règlement seul pouvait les déterminer ainsi que les conditions de rapatriement de l'or remis en gage.

Ce règlement, M. Caillaux revenu au pouvoir le conclut le 12 juillet avec M. Churchill.

Les comptes relatifs à la dette de guerre de la France envers la Grande-Bretagne étaient clos définitivement (2), et le Trésor britannique avait le droit de retenir toutes sommes portées ou à porter au crédit de la France relativement à ces comptes (3). Les Parties contractantes renonçaient réciproquement sous réserve des

(1) *Journal des Economistes*, 15 février 1926.

(2) Voir le texte de l'accord et les déclarations de M. Churchill, le 13 juillet, à la Chambre des Communes, dans *Le Temps*, du 16 juillet.

(3) £ 2 millions étaient ainsi transférées à l'Echiquier. De plus, un arrangement séparé faisait bénéficier les sujets britanniques sinistrés en France, des indemnités pour leurs biens analogues à celles accordées aux ressortissants français, et réciproquement.

dispositions du présent accord à toute réclamation relative à ces comptes.

Les bons du Trésor français que détenait l'Angleterre pour une valeur de £ 653.127.900 devaient se voir substituer de nouveaux bons, à remettre par la France avant ou au plus tard le 16 septembre 1926, relatifs à des versements semestriels égaux pour chaque année financière, à effectuer, exempts de tous impôts français, en sterling à la Banque d'Angleterre les 15 septembre et 15 mars de chaque année, le premier le 15 septembre 1926, le dernier le 15 mars 1988 :

Pendant l'année financière	1926-1927		£	4.000.000
—	—	—	1927-1928	 6.000.000
—	—	—	1928-1929	 8.000.000
—	—	—	1929-1930	 10.000.000
Pendant les années financières	1930-1931 à 1956-			
1957, inclusivement	 12.500.000			
Pendant les années financières	1957-1958 à 1987-			
1988, inclusivement	 14.000.000			

La France se réservait le droit, avec un préavis de 90 jours au moins, d'ajourner à une des échéances, ultérieure de trois ans au plus et moyennant un intérêt de 5 % l'an payable semestriellement, le paiement d'une partie n'excédant pas la moitié de tous versements semestriels dûs. Mais, au cas où elle exercerait cette faculté quant à un versement, elle ne pourrait différer les paiements exigibles la quatrième année que si les versements dûs et non payés étaient intégralement effectués.

Enfin, l'accord contenait une clause semblable à celle insérée dans l'accord Volpi-Churchill (1), par laquelle la Grande-Bretagne s'engageait à ne pas recevoir de ses débiteurs plus qu'elle ne donnerait aux Etats-Unis et à faire bénéficier ses anciens Alliés de tout

(1) Voir plus haut, page 86.

excédent de ses recettes au titre des dettes de guerre et des réparations sur ses paiements aux Etats-Unis.

Mais il différait du règlement italien en ce qu'il ne comportait pas la remise des £ 53.500.000 données en gage par la France, en vertu de l'accord de Calais. Le Gouvernement anglais retenait sans intérêt cet or, en garantie d'une dette égale, ne portant pas intérêt, demeurant à la charge de la France, et dont le remboursement était à régler par un accord ultérieur (1).

Au texte propre de cet accord étaient jointes deux lettres annexes : envoi de M. Caillaux à M. Churchill, et réponse de ce dernier. Dans la première, le Ministre des Finances acceptait le versement d'annuités sous la seule responsabilité de la France, mais déclarait que la possibilité d'assurer paiement et transfert dépendait « dans une large mesure » des sommes à recevoir de l'Allemagne et que, si ces recettes venaient à cesser, soit complètement, soit pour une part dépassant la moitié, le Gouvernement français se réservait le droit « de discuter à nouveau la question à la lueur de toutes les circonstances alors présentes ». Le Chancelier de l'Echiquier insistait sur la seule responsabilité de la France, arguait que, dans l'hypothèse envisagée par M. Caillaux, la Grande-Bretagne verrait diminuer les recettes dont les règlements tenaient compte, mais acceptait le principe de revision posé par lui, dans l'attente, au cas où une modification serait ainsi apportée, d'une remise analogue de la part de nos autres créanciers.

La valeur actuelle de ces 62 annuités ressortait à £ 225 millions. La réduction consentie était de 65 %.

Ainsi étaient résolues les questions réservées un an auparavant par les deux Ministres. La clause de report donnait de l'élasticité

(1) « Nous avons les mains entièrement libres. Si l'on nous demande de remettre l'or en échange de livres sterling, nous avons la faculté de refuser. » Déclarations Churchill.

aux paiements ; un moratoire partiel de quatre ans, compensé seulement par une augmentation des versements de £ 1,5 million pendant les 31 dernières années (soit avec un intérêt de report de 1 %), était accordé. L'Angleterre recevait, en fait, le même traitement que l'Amérique (1), et les exigences anglaises d'un engagement sans condition, et françaises d'une clause de sauvegarde avaient fait place à la transaction d'une revision éventuelle (2).

5° *Le règlement franco-américain*

Les négociations s'étaient engagées par la voie diplomatique, en mai 1925. Le Gouvernement américain, sondé par M. Caillaux pour savoir s'il serait disposé à accepter des paiements annuels proportionnels aux versements allemands, sans toutefois que lui soit attribué un pourcentage sur les annuités Dawes, n'avait retenu que le désir du Gouvernement français d'aboutir à un règlement (3).

Le 23 septembre 1925, la mission française débarquait à New-York et, le soir même, M. Caillaux conférait à Washington, avec le Secrétaire du Trésor, Mellon. Le lendemain, les deux commissions française et américaine se réunissaient en une séance d'ouverture. Le Ministre français y fit connaître ses propositions. Il demandait que la dette résultant de la cession des stocks dont nous versions les intérêts, et à l'échéance de laquelle nous devons faire face en 1929, soit confondue avec la dette politique ; et il offrait de se libérer de la dette totale par 62 annuités partant de 1926 : 5 de \$ 25 millions, 5 de \$ 30 millions, 10 de \$ 60 millions, enfin 42 de

(1) Voir plus bas, page 101.

(2) Nous rappelons, que, d'après la constitution anglaise, le Gouvernement a le pouvoir de conclure de tels accords sans avoir à en demander la ratification aux Chambres.

(3) Dépêche de M. Kellog à M. Herrick, le 12 mai 1925.

\$ 90 millions (1). Il désirait aussi qu'au cas où nos achats sur le marché des changes viendraient à aggraver notre situation monétaire, il nous soit accordé la faculté d'ajourner nos paiements pendant cinq ans, et cela pendant deux années successives; qu'enfin « si l'un quelconque des éléments actifs venait à être substantiellement diminué, il soit procédé à la revision de l'accord sur la demande de la France ». Dans sa réponse, M. Mellon marquait sa reconnaissance à la France, mais insistait sur le caractère sacré des dettes internationales, et sur l'impossibilité d'édifier une réorganisation en face d'une obligation impayée. « Il est de notre devoir, disait-il en terminant, d'arriver avec vous à une conclusion, estimée juste pour nos peuples et pratique lorsqu'elle sera soumise à l'épreuve du temps. »

Le jour même, la Debt Commission examina les propositions françaises et le 25, au matin, les déclara « inacceptables ». Elle demanda à la France de choisir entre un règlement basé sur l'accord anglo-américain, avec une réduction d'intérêt dans les dix premières années, et un règlement basé sur l'accord franco-anglais, c'est-à-dire comportant un abattement proportionnel sur la dette politique proprement dite, mais prévoyant un remboursement intégral en vingt années, pendant lesquelles serait servi un intérêt de 6 %, du prix des stocks — \$ 407 millions, et avances à caractère commercial — \$ 682 millions (2).

(1) Leur valeur actuelle représentait 35 % de notre dette.

(2) Représentant des transactions de change, des moyens de parer à des échéances d'engagements commerciaux, et des avances à la Banque de France. La note du 28 septembre précisait que si la dette des stocks devait être remboursée en 20 ans, avec un intérêt de 4 1/4 %, l'annuité serait de \$ 30 millions, et que si les avances à caractère commercial qui, augmentées des intérêts calculés au taux des avances de la Banque d'Angleterre représentaient \$ 927 millions, devaient l'être en 20 ans, avec un intérêt de 4 1/2 %, l'annuité serait de \$ 70 millions. Ainsi, la dette politique étant amortie par 62 annuités, de \$ 61 millions, les annuités totales à verser seraient de \$ 161 millions pendant les 20 premières années, et de \$ 61 millions pendant les 42 dernières.

Pour tenter de concilier des points de vue si éloignés, une commission mixte se réunit, formée de trois délégués de part et d'autre. Au sein de cette sous-commission, ainsi qu'au cours des réceptions officielles, ou des conversations entre les Ministres des Finances et leurs experts, les discussions se poursuivirent. Les délégués français rappelèrent que le prix des stocks anglais avait été révisé d'un commun accord et qu'il nous en avait coûté de débarrasser les Américains du souci de liquider les leurs. Ils firent remarquer, d'autre part, que le remboursement intégral des avances faites par l'Angleterre à la Banque de France, était bien moins onéreux que ne le serait celui des avances bien plus considérables à elle faites par les Etats-Unis, et qu'il n'y avait eu, pour les secondes, qu'ouverture de crédits, alors qu'il y avait eu convention pour les premières.

Dans les controverses de chiffres, les deux Parties étaient disposées à de mutuelles concessions, mais la clause de sauvegarde fit se heurter les prétentions : Nous ne voulions pas abandonner notre garantie, les Américains n'acceptaient pas de lier nos paiements à ceux de l'Allemagne. M. Hoover avait proposé une nouvelle rédaction de la clause, d'après laquelle le contrat basé sur la capacité actuelle de paiement de la France, serait révisé, s'il était prouvé, plus tard, que les paiements excédaient cette capacité. Nous repoussâmes cette transaction, une telle preuve ne pouvant être faite, sans que nous accordions un droit de regard sur nos finances à nos créanciers.

Le 28, la Commission française rejeta les propositions de la Commission américaine qui en présenta de nouvelles dans l'après-midi ; et le 30, en fit d'autres à son tour.

Dernières propositions (1)	
Américaines (2)	Françaises (3)
Montant de la dette	
\$ 4.025 millions (4)	\$ 4.200 millions
Durée des paiements	
62 ans	68 ans
Versements annuels préliminaires	
de \$ 40 à \$ 150 millions pendant les 12 premières années	\$ 40 millions pendant 5 ans \$ 60 millions pendant 7 ans
Versements annuels principaux	
\$ 159 millions pendant 50 ans	\$ 100 millions pendant 56 ans
Total des versements	
\$ 9.135 millions	\$ 6.220 millions
Intérêt maximum	
3 $\frac{1}{2}$ %	environ 1 $\frac{3}{4}$ %

La clause de sauvegarde conditionnait toujours pour nous l'accord. Ce fut elle, bien plutôt que le chiffre des versements, qui fit hésiter la Debt Commission. Les membres du Cabinet se montraient favorables à l'adoption du projet français ; les représentants du Congrès y étaient opposés. Divisée, elle décida de porter la question devant le Président. Celui-ci consulta le Sénateur Borah hostile à tout arrangement conditionnel (5), et le 1^{er} octobre, con-

(1) *Correspondance de l'Etranger*, n° 556, d'après *New-York Herald Tribune*, *Economiste Français*, 23 janvier 1926. *Europe Nouvelle*, du 31 octobre 1925.

(2) Valeur actuelle, \$ 2.800 millions.

(3) Valeur actuelle, \$ 1.750 millions.

(4) Ainsi était acceptée l'incorporation de la dette des stocks dans la dette politique.

(5) C'est alors que se produisit l'incident Dumay, auquel on s'est plu à donner beaucoup trop d'importance. Des indiscretions commises à l'Ambassade de France avaient pu faire croire à la Presse que l'accord était virtuellement conclu. Un démenti formel dut être apporté à ces informations inopportunes. Il est très probable que cet incident, regrettable en lui-même, n'a en rien modifié le cours des événements.

féra avec les membres de la Commission. Peu après, elle rejetait l'offre finale de M. Caillaux, mais lui proposait, sous l'approbation du Congrès, d'effectuer des paiements annuels et provisoires de \$ 40 millions, considérés comme le plein intérêt (1) de la dette, pendant cinq ans. Cette remise du règlement devait permettre d'apprécier plus sûrement la capacité de paiement de la France. Le chef de la délégation française regagna Paris, acceptant de soumettre cette suggestion à son Gouvernement (2).

Celui-ci la repoussa, quelques jours plus tard.

Au début de décembre, M. Loucheur, alors ministre des Finances, faisait connaître au Gouvernement fédéral son désir de reprendre les négociations, et M. Bérenger était désigné pour succéder à M. Daeschner comme Ambassadeur à Washington. Il partit le 15 janvier 1926, muni d'instructions, en vue de la conclusion d'un règlement.

Après trois mois de négociations qu'il mena avec le Secrétaire du Trésor, Mellon, et qui portèrent sur le capital de la dette et l'incorporation des stocks, sur le montant des annuités et un moratoire partiel, enfin et surtout sur la possibilité d'introduire dans l'accord une clause de sauvegarde, toujours refusée par le Gouvernement américain ; fin avril, l'accord préalable, intervenu entre les deux négociateurs, fut soumis à la Debt Commission qui, le 29 avril, le présenta à la signature du Président Coolidge.

La dette de guerre de la France envers les Etats-Unis était ainsi fixée (3) :

(1) Soit à un taux de 1 %.

(2) *New Republic*, 21 octobre 1925. Conférence de M. Vincent Auriol, le 23 novembre 1925, au C. N. E. S. et P.

(3) *Europe Nouvelle*, 8 mai 1926. Exposé des motifs du projet de loi de ratification, déposé le 27 mai 1926, par M. Raoul Péret.

Montant en principal des obligations détenues en représentation des avances en espèces, effectuées en vertu des Liberty Bond acts	\$ 2.933.405.070,15
Intérêts courus et impayés au taux de 4 1/4 0/0 l'an jusqu'au 15 décembre 1922. . .	445.066.027,49
Montant en principal des obligations remises pour l'achat à crédit des stocks de guerre.	407.341.145,01
Intérêts au taux de 4 1/4 0/0 l'an courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts antérieure au 15 décembre 1922, jusqu'au 15 Décembre 1922	<u>6.324.940,79</u>
Montant total de la dette au 15 Déc. 1922 .	\$ 3.792.137.183,44
Intérêts courus et impayés au taux de 3 0/0 l'an, et sur cette somme, du 15 décembre 1922 au 15 Juin 1925.	<u>284.410.288,75</u>
Montant total de la dette au 15 Juin 1925 .	\$ 4.076.547.472,19
Paievements reçus au titre des intérêts entre le 15 décembre 1922 et le 15 juin 1925. .	» — 50.917,643,13
Paievements reçus au titre du principal depuis le 15 décembre 1922	» — 230.171,44
Intérêts sur les paievements du principal au taux de 3 0/0 l'an depuis la date du paiement jusqu'au 15 Juin 1925	» — 12.970,73
Total des paievements à valoir	<u>\$ — 51.160.785,30</u>
Montant net de la dette au 15 juin 1925. .	\$ 4.025.386.686,89
A payer en espèces, dès la conclusion définitive de l'accord.	<u>— 386.686,89</u>
Dette à convertir en obligations	\$/ 4.025.000.000 »

Ces obligations devaient se substituer aux anciens bons français détenus par les Etats-Unis. Le remboursement du capital, qu'elles représentaient, était réparti sur 62 ans, de telle façon que les annuités à verser, qui comprenaient, à la fois un paiement sur le capital le 15 juin et le service semestriel, les 15 juin et 15 décembre de chaque année, d'un intérêt de :

1	0/0 l'an du 15 Juin 1930 au 15 Juin 1940				
2	0/0 »	»	1940	»	» 1950
2 1/2	0/0 »	»	1950	»	» 1958
3	0/0 »	»	1958	»	» 1965
3 1/2 0/0 après le 15 Juin 1965.					

se trouvaient être :

1926.	» \$ 30.000.000	1935	»	\$ 80.000.000
1927.	» 30.000.000	1936	»	90.000.000
1928.	» 32.500.000	1937	»	100.000.000
1929.	» 32.500.000	1938	»	105.000.000
1930.	» 35.000.000	1839	»	110.000.000
1931.	» 40.000.000	1940	»	115.000.000
1932.	» 50.000.000	1941	»	120.000.000
1933.	» 60.000.000	1942 à 1986 inclusivement.	»	125.000.000
1934.	» 75.000.000	1987	»	117.675.104,17

Les paiements devaient être faits en monnaie d'or des Etats-Unis ou au choix de la France, avec préavis de 30 jours, en obligations des Etats-Unis émises après le 6 avril 1917, à accepter à leur valeur au pair, augmentée des intérêts courus. Ils pouvaient être effectués par anticipation et sur telle partie du principal que la France désignerait, à une échéance quelconque par tranches de \$ 1.000 ou multiple, avec préavis de 90 jours. Ils devaient être exempts de tous impôts français présents ou futurs pourvu que le bénéficiaire en soit, le Gouvernement des Etats-Unis, une personne

ou association n'ayant en France ni domicile, ni résidence habituelle, et non organisée sous le régime des lois françaises. La France avait la faculté, moyennant un préavis de 90 jours pour tout versement au titre du principal ou des intérêts, échéant après le 15 juin 1926 et avant le 15 juin 1932, de reporter tout ou partie de la fraction excédant \$ 20 millions (1), à une échéance ultérieure qui ne soit pas éloignée de plus de trois ans de la date normale d'exigibilité ; il en était de même pour tout paiement sur le principal échéant après le 15 juin 1932. Les paiements ainsi reportés porteraient un intérêt semestriel au taux de 4 1/4 % l'an, et le paiement venant à échéance la troisième année suivante ne pourrait pas être reporté à moins, et jusqu'à ce que, les paiements échus trois ans, deux ans et un an auparavant, n'aient été effectivement opérés. Enfin, la France s'engageait à échanger, à la requête du Secrétaire du Trésor, les obligations émises, en vertu de l'accord, contre des titres au porteur affectés des mêmes modalités, provisoires dans les 30 jours, définitifs dans les 6 mois, et sous une forme en permettant la vente au public. Elle conservait la latitude de préférer à l'émission de ces nouveaux titres, un remboursement par anticipation d'un montant égal d'obligations, et un droit de préemption à l'égard de ces titres. Par contre, elle s'engageait à édicter tous règlements jugés par le Secrétaire du Trésor nécessaires ou désirables pour en faciliter la vente, et à les inscrire à la cote de ses bourses.

Le total des versements, destinés à éteindre notre dette envers l'Amérique et échelonnés sur 62 ans, était de \$ 6.847 millions. Leur valeur actuelle, au taux de 4 1/4 %, s'établissant à \$ 2.008,4 millions, comportant une réduction de 53 % (compte non

(1) Ce que nous payons chaque année comme intérêts du prix des stocks.

tenu de l'abattement consenti sur les intérêts courus (1), ou de 59 % sur la seule dette politique.

Le 2 juin 1926, la Chambre des Représentants ratifia l'accord par 236 voix contre 111, et le Sénat américain déclara ne vouloir émettre son vote qu'après que le Parlement français se serait prononcé.

Appendice. — Comparaison des accords Mellon-Bérenger et Caillaux-Churchill.

Elle est assez difficile. Le chiffre de la dette que chacun liquide, n'a pas été établi de la même façon, et le règlement des sommes dues par nous aux Etats-Unis s'est fait globalement, tandis que celui de nos engagements envers l'Angleterre s'est opéré fragmentairement.

A ne considérer que la valeur actuelle des dettes réglées par les deux accords, l'Angleterre paraît nous avoir consenti une remise plus forte que les Etats-Unis. Mais de nombreux correctifs doivent être apportés à un tel jugement.

Le principal de la dette américaine, qui fait l'objet du concordat, comprend à la fois le prix des stocks cédés — \$ 407 millions, et les avances à caractère commercial, \$ 682 millions — alors que le principal de la dette anglaise ne comprend pas les obligations de même genre, liquidées comme des dettes particulières, par des contrats spéciaux (2). De plus, les intérêts dûs à l'Angleterre se trouvaient capitalisés à un taux élevé, tandis que les intérêts dûs à l'Amérique, purs et simples et d'un taux mo-

(1) La dette totale fut ramenée de \$ 4.221 millions à \$ 4.025 millions.

(2) Voir plus haut, pages 9 et 15.

déré, subirent une amputation (1) ; et un droit de timbre sur le renouvellement des bons, était exigé par le Trésor britannique (2). Enfin, le rachat des £ 53,5 millions or, déposées en Angleterre, restait à effectuer.

Les seuls avantages particuliers, qui nous étaient accordés à Londres, étaient : l'absence de clause de commercialisation, la mobilisation de sa créance paraissant impossible à la Grande-Bretagne ; une clause de revision à laquelle l'Angleterre ne pourrait se dérober, en cas de manquement grave de l'Allemagne, tout en conservant le droit d'opposer à notre demande de dégrèvement tout contre-argument fondé sur le préjudice que lui causerait ce manquement, ou sur la situation économique générale de l'une ou l'autre nation ; enfin, une clause comportant une réduction éventuelle, selon les principes de la note Balfour.

(1) La dette envers l'Angleterre de £ 445 millions en 1919, devint, intérêts compris, £ 653 millions ; les intérêts représentaient donc 46 % du capital pour 7 ans (soit $6\frac{1}{2}$ % par an, en moyenne). La dette envers les Etats-Unis, non comprise celle des stocks, dont nous assurions le service, passa pendant le même temps de \$ 2.933 millions à \$ 3.618 millions ; les intérêts représentaient $23\frac{1}{2}$ % du capital (soit $3\frac{1}{2}$ % par an, en moyenne).

(2) Nous payons comptant, de ce chef, 10 millions de francs par mois.

ANNEXE

Créances dues et Paiements reçus par le Gouvernement américain au 23 novembre 1925 (en milliers de Dollars)

(* Pays pour la dette desquels un arrangement est intervenu)

PAYS	Principal	Principal et intérêts	Versements en remboursement du principal	Versements en paiement d'intérêts
Arménie.	11.960	14.959	»	»
Autriche	24.056	30.551	»	»
* Belgique	376.154	416.904	2.933	18.736
Cuba.	»	»	10.000	2.287
* Tchéco-Slovaquie	91.880	115.000	»	304
* Esthonie	13.999	15.763	»	1
* Finlande	8.910	8.910	90	982
France	3.340.516	4.210.557	64.303	231.570
* Grande-Bretagne	4.554.000	4.55.4000	248.182	701.517
Grèce.	15.000	17.625	»	1.159
* Hongrie	1.973	1.973	10	45
* Italie	1.647.869	2.042.000	165	57.599
* Lettonie	5.132	5.775	»	131
Liberia	26	33	»	1
* Lithuanie	6.045	6.045	30	137
Nicaragua	84	84	82	15
* Pologne	178.560	178.560	»	2.548
* Roumanie	36.117	44.590	1.794	263
Russie	192.601	256.083	»	7.930
* Yougoslavie	51.038	65.415	721	636
	10.555.920	11.984.827	328.310	1.025.861

TITRE III.

ETAT ACTUEL DU PROBLÈME

La reconnaissance pleine et entière des obligations, nées de la guerre, fut la caractéristique de tous les accords interalliés. L'existence même d'une dette, qu'avaient contestée les théories de la guerre commune, du partage international des charges, du prix des vies humaines, de la location et de la contrainte morale, devint le principe de toute négociation. Les débiteurs ne dénièrent pas de droits à leurs créanciers. Ils se contentèrent de leur adresser un recours gracieux, de demander, en considération de leurs possibilités, la faveur d'un dégrèvement (1).

Sans doute, il est permis de regretter que la question des dettes de guerre n'ait pas été réglée lorsqu'existait entre alliés la puissante solidarité des armes, qu'une liquidation générale des charges de la guerre ait été peut-être empêchée par notre insistance à exiger de l'Allemagne une indemnité, justement mais trop théoriquement fixée, et à refuser de faire de nos réparations une monnaie d'échange ; mais si nous pouvons reprocher des erreurs économiques aux hommes à qui incombait la responsabilité du pouvoir, nous devons tenir compte à la fois, des nécessités politiques auxquelles ils se sont heurtés, et de leur zèle à servir les intérêts du pays.

A un règlement unique espéré, l'accord anglo-américain devait substituer des ententes multiples. Un précédent capital permet-

(1) Conférences de MM. Vincent Auriol, le 23 novembre 1925 ; Pietri, le 1^{er} février 1926 ; de Thomasson, le 2 février 1925, au C. N. E. S. et P.

trait aux Etats-Unis, de se refuser à une liquidation générale. La Grande-Bretagne, fixée quant aux paiements qu'elle aurait à effectuer, voulait les récupérer sur ses débiteurs, et ceux-ci se voyaient à leur tour forcés de se retourner contre les leurs propres. Toute solidarité, face à l'Allemagne et entre alliés, disparaissait, laissant la place aux revendications particulières. L'Angleterre, pour ramener sa livre au pair, avait dû faire appel à l'or américain. Ses co-débiteurs, comme elle, affaiblis par la lutte, avec une monnaie à la merci des phénomènes financiers internationaux, ne pouvaient maintenir et relever leur situation à l'intérieur et à l'extérieur, que grâce à des crédits. Les Etats-Unis ayant déclaré : « Point de crédits sans règlement », ils durent abandonner leurs raisons sentimentales, pour solliciter des concordats plus ou moins avantageux (1).

Les égoïsmes nationaux, refoulés pendant la bataille, avaient repris le dessus. Le particularisme transatlantique avait été stimulé par les Germano-Américains, surtout contre la France. L'opinion publique aux Etats-Unis, malgré nos efforts de propagande (2) s'était détachée de nous. Chez nous, elle s'était complue dans l'attente d'une annulation. Aussi, à Washington, les négociateurs français et américains ne purent longtemps trouver de terrain d'entente qui leur permette d'affronter l'opinion de leurs pays respectifs.

Aujourd'hui, nous ne devons pas songer à aboutir dans l'ordre sentimental. Nous n'avons pas à exciter la commisération sur les souffrances que notre pays a éprouvées (3). L'ère des raisonne-

(1) *Europe Nouvelle*, 20 février 1926.

(2) Un service d'information, organisé par MM. Jusserand, Ambassadeur, et Gaston Liebert, Consul général à New-York, avait été chargé, au moment de l'occupation de la Ruhr, d'éclairer l'opinion sur nos prétendus méfaits.

(3) Klotz, Conférence du 1^{er} février 1926, au C. N. E. S. et P.

ments est close. Nous devons reconnaître pleinement les engagements, que nous avons souscrits lors de nos emprunts, et dont nos créanciers ont le droit strict de se prévaloir. Nous ne pouvons même pas, acceptant d'être juridiquement des débiteurs, discuter le « devis » (1), sous le prétexte que l'Etat n'a pas le droit, aux dépens des contribuables, de se montrer galant homme et de ne pas discuter les comptes. Les crédits ont été ouverts, nous les avons librement utilisés. Nous avons puisé dans la Caisse des Trésors anglais et américain pour payer nos fournisseurs, et il nous est difficile de demander la revision des marchés extérieurs, alors qu'il y a, à la revision des marchés intérieurs, tant d'objections politiques et juridiques. Discuter la facture nous ferait taxer de mauvaise foi (2). Revoir les chiffres de nos dépenses et ergoter sur les bénéfices que, grâce à elles, nos créanciers ont pu réaliser, n'aurait d'autre effet que de les irriter. Il est plus sage, si nous voulons obtenir un abattement considérable et faire limiter nos engagements aux sommes que nous pouvons payer, d'accepter les comptes tels qu'ils sont, une fois apurés (3).

Jusqu'ici, créanciers comme débiteurs, nous avons trop souvent considéré les dettes dans l'abstrait et sacrifié aux tendances extrêmes. M. Jèze a dit que ces questions ne devraient pas être portées devant les Parlements ni devant les peuples, dans la crainte mortelle de qui vivent les hommes d'Etat ; qu'elles devraient rester entre Gouvernements, afin qu'elles ne soient pas l'objet de discussions internationales. Ce serait là aller trop loin. Tenir l'opinion ignorante des négociations, serait s'exposer à la voir

(1) Pietri, Conférence du 1^{er} février 1926, au C. N. E. S. et P.

(2) Vincent Auriol, Conférence du 23 novembre 1925, au C. N. E. S. et P.

(3) Conférences de MM. Charles Dumont, le 23 novembre 1925, au C. N. E. S. et P., et François Marsal, le 29 avril, à la Chambre de Commerce américaine de Paris.

refuser leurs résultats, de même que l'Amérique, isolée de Wilson pendant la Conférence de la Paix, repoussa le Traité de Versailles (1). Il convient, au contraire, de la mettre en face des nécessités, afin qu'elle accepte l'idée d'un règlement économiquement raisonnable. Les difficultés auxquelles le paiement des réparations a donné naissance, doivent aider à lui faire comprendre celles que rencontre celui des dettes. On ne peut, certes, demander que la foule apprenne à connaître le mécanisme des règlements internationaux, mais il est possible de l'éduquer au point qu'elle sente quelles sont les difficultés de ces règlements, et quelle fasse confiance aux hommes de bonne foi, qualifiés pour les résoudre.

L'échange d'idées qu'a déterminé la négociation des récents accords, nos embarras d'argent que nos derniers et fréquents changements ministériels ont mis en pleine lumière, ont fait beaucoup pour cela. Aux Etats-Unis, certains cultivent encore la chimère de règlements sur le modèle de l'accord Baldwin-Mellon. Mais le nombre de ceux qui ont conscience de l'impossibilité pour les nations européennes, de payer de très fortes sommes, s'accroît. La presse a attiré l'attention de la masse sur notre gêne financière, qu'elle ne soupçonnait pas, opposant une France prospère et heureuse, riche et orgueilleuse, à l'Allemagne pauvre et opprimée. Maintenant, elle se rend mieux compte de notre situation vraie. Elle comprend que la France recule devant une charge additionnelle. Beaucoup demandent qu'elle soit traitée, ayant autant et plus souffert qu'elle, avec autant de générosité que l'Italie (2), et l'idée qu'il serait de bonne politique d'aider au redressement économique de l'Europe, a fait du chemin depuis quelques années,

(1) Louis Marin, Conférence du 16 mars 1925, au C. N. E. S. et P.

(2) Motion de M. Piatt Andrew, membre de la Chambre des Représentants, ancien secrétaire-adjoint du Trésor (5 janvier 1926).

surtout dans les milieux d'affaires et de Gouvernement (1). L'Amérique commence à craindre qu'une intransigeance plus politique que fiscale, ne tenant aucun compte des réalités, et uniquement inspirée de considérations électorales ou d'esprit de parti, ne lui aliène les sentiments amicaux de l'étranger (2) et ne nuise à ses véritables intérêts.

L'Angleterre qui, au fond d'elle-même, ne croit pas en la durée des paiements internationaux, aspire, autant et plus peut-être, à la réorganisation des marchés européens, qu'à une diminution de sa charge budgétaire (3).

Nous ne saurions, de notre côté, retarder plus longtemps un règlement. « Pourquoi n'accepteriez-vous pas, nous disent nos créanciers, ce que la Belgique martyre a accepté ? » Nous avons rejeté l'accord provisoire avec l'Amérique, de septembre 1925, qui ne faisait qu'ajourner nos principales difficultés. Nous nous sommes engagés pour un an seulement envers l'Angleterre, par l'accord Péret-Churchill, et maintenant, deux accords définitifs, avec

(1) A la politique de demi-isolement, d'après 1920, a succédé une politique d'intervention intermittente. Le Sénat, bien qu'avec des réserves, a adhéré à la Cour de La Haye. Les républicains qui détiennent le pouvoir, dans l'espoir de le conserver, après les élections de novembre, sont partagés entre le désir de céder le moins possible sur les droits du Trésor, et la crainte de voir grandir le mécontentement des producteurs que gêne la difficulté de commercer avec l'Europe.

(2) « La doctrine du dernier Cent est morte, ainsi que celle des « conditions à la Grande-Bretagne ». *World*, novembre 1925.

New-York Times, *Public Ledger*, *Chicago Daily News*, *Washington Post*, *New-York Tribune*.

(3) Si l'Angleterre, pour la première fois depuis la guerre, a un budget en déficit, elle le doit à la crise économique qu'elle traverse (chômage, aggravation du déficit de la balance commerciale), et qui l'oblige à subventionner l'industrie. M. Churchill aimerait à inscrire, dans ses recettes, une forte annuité française, mais il préférerait encore un rétablissement de la situation économique — et par là financière — de la Grande-Bretagne.

nos deux créanciers, vont se trouver soumis à la ratification du Parlement. A lui de décider, en toute liberté et en pleine responsabilité, de son attitude à leur égard.

Une nation comme la France ne peut renier ses dettes. Le faire serait d'ailleurs renoncer à toute aide étrangère, qui pourrait être un jour indispensable à notre salut national. Notre position actuelle de débiteurs à vue nous gêne dans nos relations internationales, et nous ne pouvons avoir les coudées franches dans notre politique étrangère (1), qu'en nous libérant de la menace permanente qui pèse sur nous, comme l'ont fait nos voisins. Ayant compris que l'isolement des Etats-Unis était définitif et qu'il était vain de compter sur un sacrifice de leur part pour le relèvement rapide de l'Europe, ils ont voulu leur enlever un moyen de pression singulièrement fort, dont ils auraient pu user pour faire triompher des aspirations parfois contraires aux leurs (2). A ces raisons d'ordre extérieur, s'ajoutent de puissants motifs intérieurs. Sans liquidation, pas de restauration possible : notre crédit sera atteint et notre monnaie dépréciée. Les emprunts, qui nous permettraient d'achever la reconstitution de nos régions libérées, de mettre notre domaine en valeur, et d'assainir nos finances, nous seront refusés. Notre budget, comportant une inconnue, ne pourra être équilibré (3) ; enfin, nous nous priverons de tout

(1) M. Snowden, Chancelier de l'Echiquier dans le Cabinet Mac Donald, a dit, en juillet 1924 : « Notre créance, sur la France, n'est pas une créance commerciale ; c'est un moyen de pression. » (Conférence Paul Lefaiivre, le 25 mai 1925, au C. N. E. S. et P.)

(2) « La vérité est que l'Europe ne désire pas nos conseils, et que la France, entr'autre, aspire à arriver au point où elle pourra le dire. » *New-York Times*, 20 mai 1925.

(3) D'autant plus que l'échéance des obligations commerciales souscrites en paiement des stocks américains, tombe en 1929-30.

droit de réclamation envers nos débiteurs et, sans doute, envers l'Allemagne (1).

Cependant, pour sauver l'immédiat, il ne faut pas que nous compromettions l'avenir, et malgré nos besoins, nous devrions refuser les crédits américains si, pour les obtenir, nous devions nous engager au-delà de nos possibilités. Il vaudrait mieux alors courir les risques de l'attente, plutôt que d'aliéner notre indépendance future, et laisser se faire jour des idées plus claires et plus justes.

Saisir les avantages du présent, signer un accord, en ne considérant que les premières annuités qu'il prévoit, et en comptant sur la générosité et la clairvoyance, la lassitude peut-être, de nos créanciers, pour admettre sa revision au cas où il nous serait difficile de l'exécuter constituerait une lourde faute.

Certains nous conseillent de nous arrêter à cette solution paresseuse, afin de donner une satisfaction de forme à l'Amérique qui, une fois cet avantage politique obtenu, consentirait à envisager la question sous un aspect économique (2). Mais ce règlement comporterait novation de nos obligations de guerre. Une dette franche et certaine, serait substituée à un engagement douteux et indéterminé. S'il nous est permis d'espérer cette générosité et cette clairvoyance de la part de nos créanciers, nous ne devons pas nous remettre à leur discrétion.

La prospérité de la France est liée à un acquittement réel, sérieux et sincère, des engagements qu'elle prendra à Washington

(1) Conférences de MM. Vincent Auriol, Charles Dumont et Thomas Barclay, au C. N. E. S. et P., le 23 novembre 1925 ; Stéphane Lauzanne, *Matin*, du 13 avril 1926.

(2) « La méthode la plus sûre est d'accepter la reconnaissance des dettes, et des paiements partiels pour quelques années, dans l'espoir qu'ultérieurement on pourra faire un nouvel et vaste ajustement plus satisfaisant. » *New-York Times*.

et à Londres. Aussi ne doit-elle pas les prendre à la légère (1), et risquer, à cause de leur imprécision ou de leur rigueur, de ne pas faire honneur à sa signature, ou d'aliéner son indépendance.

Etudions les chiffres sans préoccupation de politique intérieure ou étrangère (2). Demandons à l'Angleterre et à l'Amérique des concessions économiques. Attendons d'elles des prêts qui nous permettent de maintenir les cours de notre devise et de nous relever, comme ceux qui ont été accordés à la Belgique et à l'Italie, mais n'oublions pas que la stabilisation, si elle est une condition de prospérité, n'est pas la cause, mais la conséquence d'une bonne situation générale. Les crédits que nous obtiendrions au prix d'une charge trop lourde, donneraient au franc une stabilité bien éphémère. L'avantage d'un règlement serait vite compensé et au-delà, par la gêne que nous éprouverions à nous procurer les devises destinées à son exécution (3). Sa dépréciation retardée, reprendrait rapidement, lorsque l'inscription d'une annuité trop forte à notre budget empêcherait tout équilibre, et que son versement ruinerait notre change (4).

(1) Charles Dumont, Conférence au C. N. E. S. et P., le 23 novembre 1925.

(2) Les conversations de MM. Mussolini et Chamberlain à Rapallo, et la présence de M. Grandi, Sous-Secrétaire d'Etat aux Affaires étrangères, à Londres, lors du règlement de la Dette italienne, ont donné à penser, malgré un démenti officiel anglais, qu'une entente entre l'Angleterre et l'Italie quant à leurs intérêts extérieurs, n'était pas étrangère aux concessions anglaises sur le terrain financier.

(3) Les engagements de l'Angleterre ont fait fléchir la livre au cours de 1923 (Germain Martin, *Cours*, p. 821).

« Ce n'est pas un des moindres paradoxes de ce temps que la perspective de quelques milliards de charge annuelle supplémentaire soit considérée comme un moyen d'améliorer la tenue du franc. »

(4) Colonel de Thomasson, Conférences au C. N. E. S. et P., les 25 mai et 14 décembre 1925.

Pour que nous puissions acquitter nos dettes de guerre, il faut que la balance de nos comptes soit positive et que la balance de notre budget ne soit pas déficitaire. A nous d'adopter une politique prudente et sage, mais l'importance des sommes à nous réclamer ne peut être déterminée qu'en considération des possibilités que nous avons d'effectuer :

1° Des prélèvements en francs sur l'ensemble de nos ressources, sans paralyser notre vie nationale ;

2° Des versements à l'extérieur, sans détériorer notre change.

Capacité de paiement, possibilité de transfert, tels sont les principes qui ont présidé à l'élaboration du plan Dawes, qui ont été employés à l'égard de l'Allemagne, et contre nous. Nous avons le droit de les reprendre envers nos créanciers (1).

(1) « Si le principe de capacité de paiement doit s'appliquer aux dettes de la France, il n'est pas moins valable pour l'Allemagne et je ne serais pas disposé, comme je le serais pour l'Allemagne, à pousser la France à la limite de cette capacité. » (Colonel Boyden, ancien observateur américain à la Commission des Réparations.)

TROISIÈME PARTIE

ASPECT ÉCONOMIQUE

DU

PROBLÈME

TITRE 1

CAPACITÉ DE PAIEMENT

CHAPITRE I

POSITION DE LA QUESTION

De quelle somme pouvons-nous disposer pour payer nos dettes, sans gêne insupportable ? Elles sont d'un tel ordre de grandeur qu'il ne peut, certes pas, s'agir de fixer le versement unique qui nous libérerait. Nous ne pouvons qu'essayer de déterminer les annuités que nous pourrions servir à nos créanciers, annuités qui devraient comprendre une part, fût-elle mince, d'amortissement, de façon à ce que nous ne soyons pas de perpétuels tributaires.

Encore serait-il vain de songer à une détermination précise, les éléments d'un tel calcul étant eux-mêmes indéterminés dans le présent, et à fortiori indéterminables dans le futur. Nous ne sommes guère fixés sur ce qu'il convient d'attendre de nos débiteurs, et il nous est bien difficile de connaître l'extrême maximum d'imposition possible, à moins de troubles graves dans l'économie nationale. Comment, enfin, apprécier une situation en perpétuelle instabilité, et comment prévoir ce qu'elle sera ?

De telles incertitudes ont laissé un vaste champ libre, à toutes les opinions, à toutes les prévisions, chacun, à part quelques rares clairvoyants, interprétant notre situation sans objectivité, dans un sens favorable à une thèse préconçue (1).

(1) « Le sophisme de la capacité de paiement. » Tardieu, *La Paix*, page 333.

Nos créanciers sont frappés de l'apparente prospérité de la France. Ses finances sont mauvaises, qu'importe, le pays est florissant. Tout le monde travaille et semble satisfait, malgré les faibles salaires et l'énormité des impôts. Ses usines voient affluer les commandes. Elle n'a pas de chômeurs, au contraire, elle doit faire appel à la main-d'œuvre étrangère ; ses agriculteurs s'enrichissent. Elle a fait montre envers ses sinistrés d'une prodigalité de riche, a relevé rapidement ses régions dévastées, les dotant d'un outillage perfectionné et permettant aux entreprises du Nord et de l'Est, de lutter avec succès contre les leurs propres. Bien plus, elle s'offre le luxe d'une armée et d'une marine coûteuses, d'expéditions coloniales épuisantes. Enfin, elle se constitue une clientèle de petits Etats, en leur prêtant l'argent qu'elle assure ne pouvoir rendre. Qu'elle fasse donc un honnête effort pour se libérer. Avec une sage politique, il lui en coûtera peu.

Ils ne comprennent pas, que si nous avons ouvert des crédits à la Pologne, à la Tchéco-Slovaquie, c'est pour qu'elles nous débarrassent du matériel de guerre qui nous restait, et dont nous n'avions que faire ; l'auraient-ils accepté, eux qui nous ont vendu le leur, contre une partie de nos obligations, — que si les victimes de l'invasion ont été indemnisées peut-être un peu trop largement, leurs bénéfices trouvaient quelque excuse dans leurs souffrances. Ils ne voient pas que notre sécurité a des exigences, que si notre main-d'œuvre est insuffisante, c'est que la guerre a pris nos meilleurs ouvriers. Enfin, ils ne veulent pas croire, malgré l'exemple de l'Allemagne, que cette brillante apparence de prospérité, nous la devons à l'inflation, qu'elle ne peut se maintenir que par l'inflation continue, et que nous souffrirons de la crise inévitable qui suivra son arrêt, d'autant plus que l'illusion aura été plus longue.

Il faut bien reconnaître d'ailleurs, que les déclarations de nos hommes politiques, le plus souvent empreintes d'un bel optimisme, n'ont pas peu contribué à ancrer ces idées fausses chez nos

Alliés. Peut-être était-il bon parfois, de voiler un peu les réalités au public français, notamment lorsqu'il fallait l'amener à souscrire aux emprunts et aux bons. Ce qu'on peut regretter, c'est que ces réalités fussent ainsi cachées aux yeux de l'étranger. N'était-il pas imprudent de solliciter, en Amérique même, des souscriptions à l'emprunt Morgan, au moyen de prospectus représentant notre situation sous un jour très favorable.

La mission Caillaux et nos difficultés financières, que les événements, depuis la fin de 1925, ont fait apparaître, ont effacé quelque peu ces erreurs, et permis à nos créanciers de se faire une idée moins brillante, mais plus conforme à la réalité, de notre situation économique. Nos délégations, tant à Washington (1) qu'à Londres, ont soumis à l'opinion parlementaire et financière, une documentation abondante, afin de l'éclairer sur cette situation.

Elle est, et nous pouvons prévoir qu'elle sera, telle que l'ensemble des ressources dont nous disposerons, ne nous permettra pas d'assurer la satisfaction légitime de nos besoins nationaux, d'assumer les lourdes charges que la guerre nous a laissées et de nous acquitter intégralement de nos obligations envers nos Alliés. Il faut que l'état de nos recettes et de nos dépenses soit établi, avec autant d'objectivité de notre part que de la leur. Nous devons réduire les dernières au minimum compatible avec les nécessités de notre vie nationale. Ils ne devront pas chercher à faire augmenter les premières, au point de nous demander de nous astreindre à une écrasante fiscalité. L'écart entre ce minimum et ce maximum, nous devons l'offrir en paiement à nos créanciers. Ils doivent l'accepter et nous tenir quittes.

D'où peuvent nous provenir les disponibilités à affecter à nos remboursements ?

(1) Mémoire présenté aux membres de la « War Debt Refunding Commission », par M. Henry Bérenger, Ambassadeur de France à Washington.

CHAPITRE II

NOS CRÉANCES SUR NOS ALLIÉS

L'origine nous en est connue. Nos cessions et nos avances, pendant et après la guerre, à nos petits alliés, nous ont rendus créditeurs de sommes, en francs ou en autres unités monétaires rétrocédées, dont le montant n'est pas encore déterminé et auxquelles s'opposent les contre-créances de nos débiteurs. Mais quelle sera, une fois la valeur nominale chiffrée, la valeur vraie de ces obligations ? Pouvons-nous espérer des versements de notre principal débiteur la Russie, qui se refuse même à remplir ses engagements privés, et attendre du Gouvernement de l'U. R. S. S. qu'il s'acquitte des dettes contractées par le Gouvernement tzariste ou les gouvernements révolutionnaires ? Nous devons ménager nos autres obligés, telles la Pologne ou la Tchéco-Slovaquie. Leurs finances ne sont pas prospères, et il nous est politiquement difficile d'exiger d'eux la contre-partie du matériel que nous leur avons fourni, afin qu'ils soient aptes à jouer le rôle que nous attendons d'eux : affermir notre sécurité.

Aussi ne nous est-il guère permis d'escompter d'autres versements que ceux que la Belgique nous fait sur sa dette de guerre, par l'intermédiaire de l'Allemagne (1). « A l'heure actuelle, nos chances de paiement ne sont qu'un lointain espoir (2). »

D'ailleurs, ces remboursements, s'ils avaient lieu, et si l'on

(1) Accord interallié du 14 janvier 1925. Voir plus haut, page 74 et plus bas, page 120.

(2) Mémoire Bérenger.

— excepte ceux — et ils sont minimes — qui doivent nous être faits en devises appréciées (1), nous seraient versés en francs-papier. L'inflation, libératrice des débiteurs, a considérablement amputé nos créances.

CHAPITRE III

NOTRE CRÉANCE SUR L'ALLEMAGNE

Nous n'avons pas à retracer, ici, l'histoire des Réparations. Depuis le 28 juin 1919, où l'Allemagne prenait « l'engagement que soient réparés tous les dommages causés à la population civile de chacune des puissances alliées et associées et à ses biens » (2), notre créance a terriblement fondu.

Les évaluations de ce que « l'Allemagne paierait » étaient alors des plus fantaisistes. Les chiffres de 800 ou de 1.000 milliards étaient émis dans des déclarations officielles. Plus raisonnablement, la Commission des Réparations fixa, par l'Etat des Paiements, du 5 mai 1921, la dette allemande à 132 milliards de marks-or. Ce chiffre, les experts du Comité Dawes n'avaient pas compétence pour le modifier. Mais ils substituèrent aux annuités prévues par l'Etat des Paiements, sans leur fixer de terme, des annuités nouvelles. Leur rapport fut adopté à Londres, le 9 août 1924, et la première annuité commença à courir le 1^{er} septembre.

(1) Voir plus haut, page 20.

(2) Article 232 du Traité de Versailles.

Les versements étaient ainsi fixés (1) (les annuités allant du 1^{er} septembre au 31 août de chaque année), en millions de marks-or :

	1924-25	1925-26	1926-27	1927-28	1928-29
Budget.		250	110	500	1.250
Impôts sur les transports.		250	290	290	290
Intérêts des obligations industrielles allemandes .		125	250	300	300
Intérêts des obligations des chemins de fer allemands.	200	595	550	660	660
Emprunt extérieur allemand 1924 . . .	800				
	1.000	1.220	1.200 (2)	1.750	2.500

L'annuité « standard » sera celle de 1928-29. L'ensemble annuel des versements devra désormais être au minimum de 2.500 millions, et pourra être accru à partir de 1929-30, conformément à l'indice de prospérité.

(Que deviennent les paiements que l'Allemagne effectue, en

(1) Rapport de l'Agent général des Paiements, du 30 novembre 1925, page 115.

(2) Suivant que l'ensemble des revenus gagés dépasserait ou n'atteindrait pas 1 milliard de marks-or, en 1926-27, ou 1.250 millions, en 1927-28, les annuités seraient accrues ou diminuées, la modification devant être le tiers de l'excédent ou du déficit, sans qu'elle puisse excéder 250 millions de marks-or. Le produit des gages en 1924-25 et 1925-26, permettant de prévoir un excédent très net, un accord conclu entre l'Agent général des Paiements, M. Parker Gilbert, avec l'approbation de la C. D. R. et des Gouvernements intéressés, et M. Reinhold, Ministre des Finances allemand, remplaça les contributions éventuelles des 3^e et 4^e annuités par un paiement fixe unique de 300 millions de marks-or, à verser lors de la troisième annuité (communiqué n° 34. Septembre 1926).

exécution de ce plan (1) ; l'accord des Ministres des Finances, du 14 janvier 1925, a permis de fixer la répartition appropriée des annuités entre les différents postes de dépenses, et a déterminé les diverses priorités qui doivent être observées lors de cette répartition : sont à régler en premier lieu, les charges de l'emprunt extérieur allemand et le coût des commissions interalliées (2). Ces prélèvements opérés, le reliquat est attribué aux puissances respectives. Leurs parts comprennent, outre leurs réparations, suivant les pourcentages arrêtés à Spa, le 17 juillet 1920 (3), leurs indemnités respectives au titre des créances de restitution, frais des armées, à la fois courants et arriérés, ainsi que les allocations pour la dette de guerre belge (4). Une part spéciale est allouée aux Etats-Unis pour faire face à leur créance arriérée, relative aux frais de l'armée américaine d'occupation et à celles qui pourraient résulter des sentences prononcées, par la Commission mixte de la liquidation des dettes entre les Etats-Unis et l'Allemagne.

Ce reliquat fut, en 1924-25, de 896 millions environ, et en 1925-26, de 1.100 millions environ.

La quote-part de la France fut (en milliers de marks-or) :

	Annuité 1924-25	Annuité 1925-26
Frais des armées (arriérés	6.412	11.400
d'occupation (courants	110.000	110.000
Dette de guerre de la Belgique	16.629	21.173
Restitutions.	5.161	6.571
Réparations.	316.269	440.887
quote part totale	454.471	590.031

(1) Rapport de l'Agent général des Paiements, 30 novembre 1925, pages 14 et suivantes.

(2) Au total 104.293.000 marks-or pour 1924-25 ; pour 1925-26, 115.647.000 marks-or.

(3) France, 52 % | Belgique 8 % | Japon, 0,75 %
 Angleterre 22 % | Etats Serbe Cr. Slov. 5 % | Portugal, 0,75 %
 Italie, 10 % | Roumanie, 1,1 % | Grèce, 0,40 %

(4) Voir plus haut, page 74.

Sur ces sommes le Gouvernement français a prélevé (au millions de marks-or) :

	En 1924-25 (1)
Frais des armées d'occupation dans les territoires rhénans et dans la Rhur (Reichsmarks, réquisitions)	136,5
Réparation Recovery Act (l'équivalent en frs est versé à la Banque de France).	25
Païement des livraisons de charbon, de coke, de lignite, frais de transport.	190
Engrais chimiques.	20
Livraisons de matières colorantes, de produits pharmaceutiques	5
Livraisons diverses	21
Engagements existants à la fin de l'année (livraisons effectuées dont les traites n'avaient pas été présentées).	31
Sommes engagées non utilisées	7
Total payé ou engagé.	435,5 (2)

(1) Au 31 Août 1926, alors que l'Allemagne avait encore 53.095.425,61 M. or à verser, en septembre, au compte de la 2^{ème} annuité de 1.220 millions M. or et qu'il restait un solde total en espèces de 93.600.430,63 M. or, la France avait prélevé sur les paiements à lui revenir au cours de la 2^{ème} annuité 565.630.271,47 M. or.

(2) La différence entre notre quote part et nos prélèvements provient soit de ce que les montants alloués aux puissances n'avaient pas complètement épuisé leurs parts, soit de l'accélération apportée aux rachats de l'emprunt extérieur allemand de 1924, soit de ce qu'il nous restait un solde créditeur au 1^{er} septembre 1925 (le solde total s'élevant à 107.013.270,89 M. or.)

Répartition approximative des première et deuxième annuités.
Rapport de l'Agent général pages 116 et 117.

Utilisation par la France des crédits alloués, pages 17 et 121.

Communiqué du 7 septembre 1926.

La loi de finances du 13 juillet 1925 (article 181), abrogeant les dispositions de la loi du 31 juillet 1920 (1), stipulait, qu'après un prélèvement destiné à couvrir les dépenses faites pour l'entretien des troupes d'occupation, le solde disponible des annuités allemandes serait reversé au budget général (il figurait au budget de 1925 pour 1,100 millions de francs), par le compte spécial des versements de diverses puissances. Lors de l'établissement du budget de 1926, il a paru nécessaire de distraire des recettes budgétaires, les encaissements à provenir des paiements allemands, en vue d'en réserver l'utilisation, soit au paiement des indemnités en réparation de dommages, soit à l'amortissement, d'abord de la dette extérieure, puis de la dette intérieure (2). Les articles 99, 101, 102 et 103, de la loi de finances du 29 avril 1926, réglant la procédure à suivre, modifient l'article 181 de la loi du 13 juillet 1925. Le compte spécial du Trésor « versements de diverses puissances en exécution des Traités de Paix », est maintenu, mais ses recettes nettes reçoivent une triple affectation. Un premier prélèvement est destiné à faire face aux dépenses nécessaires à l'entretien des troupes d'occupation ; un deuxième est affecté au règlement des indemnités pour dommages de guerre, en espèces et en nature, dans la mesure fixée par la loi de finances (3). Enfin, le solde sert à alimenter la Trésorerie et à faire face aux dépenses exceptionnelles.

Jusqu'ici, l'Allemagne s'est acquittée intégralement des obligations qu'elle avait assumées en acceptant le plan Dawes. Mais il

(1) Articles 145 (2 derniers paragraphes), 146 et 147.

(2) Exposé des motifs du projet de budget de 1926, pages 8, 72, 243 et suivantes.

(3) Crédits ouverts au titre du compte spécial : entretien des troupes d'occupation, 479.256.580 francs ; maximum des prestations en nature reçues en vertu des articles 8 à 12 de l'arrangement rhénan, 49.600.000 marks-or. Dotation prévue pour les sinistrés, 1.400 millions (loi de finances et déclarations Peret).

est permis de se demander si elle le pourra, ou le voudra longtemps. Déjà des contestations se sont élevées entre l'Agent général des Paiements et le Gouvernement du Reich (1), et il est à craindre que l'Allemagne ne cherche à restreindre le plus possible les versements qu'elle aura à faire à la Reichsbank, au crédit de M. Parker Gilbert. Mais « ce paiement constitue l'acte définitif du Gouvernement allemand, dans l'accomplissement des obligations financières que lui impose le plan » (2), et il restera au Comité à résoudre le délicat problème des transferts.

Si, à un moment quelconque, il ne s'offre pas d'autre moyen de nous transférer en francs, ces reichsmarks — et l'Agent général le laisse craindre — que des livraisons en nature ; si, d'autre part, il ne nous est pas possible d'absorber ces livraisons, alors nous ne recevrons rien et nous aurons seulement la consolation de savoir que dort un capital qui nous appartient et auquel nous ne pouvons toucher.

(1) Le Reich voulant réduire les droits sur la bière qui constituent un des gages de l'annuité, le Commissaire délégué de la C. D. R., qui contrôle les revenus gagés, s'éleva contre cette prétention. La sentence arbitrale d'un jurisconsulte hollandais vint trancher le litige ; le Gouvernement allemand n'avait pas le droit de modifier le taux de l'impôt sur un des revenus donnés en gage de ses obligations, sans l'agrément du Commissaire représentant la C. D. R. Cette sentence rendue, un accord intervint entre le Gouvernement allemand et la Commission qui accepta d'ajourner, au 1^{er} janvier 1927, l'élévation de l'impôt sur la bière, l'assurance ayant été donnée que les paiements ne seraient pas diminués.

(2) Titre 12, partie I.

CHAPITRE IV

NOS RESSOURCES BUDGÉTAIRES

Pouvons-nous affecter à nos remboursements un excédent budgétaire ? Il nous faudrait pour cela, ou réduire nos dépenses, ou accroître nos recettes.

1° Nos dépenses :

C'est surtout dans le sens d'une diminution ou d'une suppression des premières, que nous ont été surtout adressées les critiques de nos créanciers.

I. *Dépenses militaires.* — De véritables campagnes se firent jusque dans le monde parlementaire pour exiger de nous ces réductions, notamment sur le budget militaire. Des Américains s'élevèrent contre notre « impérialisme » marocain et syrien, des Anglais contre nos constructions maritimes. Nous devons d'ailleurs reconnaître que, chez eux même, ces critiques furent souvent relevées. Peuvent-ils sérieusement taxer la France de militariste, alors que, malgré les exigences de notre sécurité, les charges imposées par l'exécution des traités, qui nous oblige à avoir une armée nombreuse, malgré la hausse des changes et des prix, elle a, chaque année, depuis l'armistice, réduit ses dépenses militaires (1).

(1) Nous ne saurions, au cours de cette étude, nous inspirer de données plus autorisées que celles que M. Béranger a fournies dans le *Mémoire sur la Capacité de paiement de la France*, qu'il a présenté aux membres de la Dette Commission. Sa documentation très complète nous a permis une grande précision de chiffres. (Voir *Europe Nouvelle*, 8 mai 1926, pages 636 et suivantes.)

L'ensemble des dépenses militaires de la France a diminué de 23 % par rapport à 1913 (1). Le total (dépenses ordinaires et extraordinaires) des crédits ouverts au titre des différents chapitres du budget ou du compte spécial, pour les couvrir en 1925, ont été (en millions de francs) :

Ministère de la Guerre	3.450
— de la Marine	1.270
— des Colonies	210
Total	4.930
Compte spécial pour les troupes d'occupation	591
Total	5.521

Somme dont l'équivalent n'est que \$ 268 millions, alors qu'en 1913, les dépenses militaires de la France se montaient à \$ 349 millions. Dans ce chiffre ne sont pas comprises les dépenses extraordinaires causées par la révolte du Maroc, soit 350 millions de francs (2) ou \$ 17 millions, mais il englobe jusqu'à concurrence de 1.153 millions de francs, ou \$ 56 millions, les dépenses qui résultent pour nous des traités. Ces dernières sont difficilement compressibles (3), et sans elles, le coût de notre défense nationale se trouverait réduit, par rapport à 1913, de 40 %.

Ainsi, envisagées d'un point de vue absolu, nos dépenses militaires marquent un sérieux recul sur celles d'une année, que ne grévait pas la liquidation d'une guerre. Ce résultat, nous l'avons

(1) Au taux moyen du change du \$ pour l'année : 20 fr. 62.

(2) Au 15 décembre 1925.

(3) « Faute d'un pacte de sécurité et d'un accord international pour la limitation des armements, une réduction de 20 %, dans les années à venir, est tout ce qu'on peut raisonnablement espérer. » H. Moulton et C. Lewis. *The French debt problem*.

atteint par une sévère réduction du personnel, officiers et soldats, moindre à l'heure actuelle qu'avant guerre, par une diminution des soldes réelles et par une limitation dans notre renouvellement des stocks, que la guerre a fait disparaître et qu'il nous faut reconstituer ; par une grande restriction dans nos constructions navales, malgré les pertes de notre flotte. Si maintenant, nous comparons ces dépenses avec celles que font les autres grandes puissances, en vue des mêmes buts, nous voyons que nous ne venons qu'au troisième rang, distancés de loin par les Etats-Unis avec \$ 617.762.000, et l'Angleterre avec \$ 553.880.000 de dépenses militaires, qui marquent respectivement, par rapport à celles de 1913, des augmentations de 140 % et de 32 %. Nous précédons les Indes, le Japon, l'Italie, et la Belgique, mais la charge de tous ces pays sauf l'Italie (1), a été accrue, alors que la nôtre n'est plus que les $\frac{2}{3}$ de ce qu'elle était (2).

II. *Service de la Dette.* — Par contre, il y a des dépenses très considérables qu'il nous est impossible de réduire : service de la dette, pensions, reconstructions et subventions aux chemins de fer, car nous ne pouvons encore songer, ni à des conversions ni à des amortissements. Ces dépenses, dont aucune ne fait face à nos engagements politiques interalliés, absorbent cependant plus de 50 % de l'ensemble de nos recettes. Leur importance ne saurait étonner.

La guerre nous a été coûteuse. L'après-guerre aussi.

Pendant la période décennale 1915-1924, nous avons dépensé

(1) Réduction de 10,6 %.

(2) Proportion des dépenses militaires aux dépenses budgétaires : Pologne, 40 % ; Etats-Unis, 19 % ; Russie, 18 % ; Tchéco-Slovaquie, 18 % ; France, 15,8 % ; Grande-Bretagne, 14,5 % ; Italie, 14 % ; Etat d'Irlande, 10,5 % ; Allemagne, 8,5 %.

la somme formidable de 436,314 milliards (1). Nous n'avons pu couvrir une grande partie de ces dépenses qu'en faisant appel au crédit, tant français qu'étranger, ou en sollicitant des avances de la Banque de France. Au cours des 10 années considérées, nous avons emprunté 311,616 milliards.

Ainsi notre dette totale était au 31 décembre 1913 de 32,5 milliards de francs, et au 31 mars 1926 notre seule dette intérieure s'élevait à plus de 287 milliards.

(en millions de francs)	1913	1926
Dette à long terme.	25.310	154.355,36
Dette à court terme	5.852	39.910,466
Dette flottante	1.432	93.434
Total.	32.594	287.699,826

Aux charges qui résultent pour nous de cette dette intérieure s'ajoutent celles de notre dette viagère qui, capitalisée à 6 %, atteint 92 milliards, encore que les opérations de liquidation des pensions et la reconstruction des régions dévastées ne soient pas terminées.

Le montant des paiements que nous avons effectués pour la

(1) Rapport Bérenger.

Germain Martin. *Cours*, page 80 bis.

réparation des dommages de guerre s'élevait à 111 milliards (1), à la fin de 1924, ainsi distribués (2) (en millions de francs) :

Nature des dommages	1914						Total
	à 1919	1920	1921	1922	1923	1924	
Dommages aux personnes, allocations militaires, pensions etc . . .	19.112	4.672	4.503	3.194	2.490	2.465	36.43
Dommages aux biens : propriétés privées, paiements sur le capital des indemnités	4.946	9.130	15.223	12.079	10.675	7.230	59.28
Paiement d'intérêts sur indemnités, autres dépenses	3.909	3.954	2.551	2.075	1.782	1.083	15.35
Total des dommages aux biens. .	8.855	13.084	17.774	14.154	12.457	8.313	74.63
Total des dommages.	27.967	17.756	22.277	17.348	14.947	10.778	111.07

et au 31 décembre 1925, il atteignait 120,5 milliards.

Le chiffre des indemnités de dommages de guerre ne peut être définitivement fixé, car les réclamations n'ont pas été toutes examinées (3). Mais il est probable que nous devons encore trouver 15 milliards (4) pour achever la restauration des régions dévastées, et pourvoir d'ici trois ans environ, à une dépense supplémentaire de 1.400 millions (5).

La date d'attribution des pensions a été prorogée jusqu'en 1928, mais nous pouvons dès maintenant nous faire une idée du minimum de charges qu'elles nous imposeront. C'est en cette année 1926

(1) Payés pour partie, grâce à un accroissement de la dette à terme ou flottante, par ou sans l'intermédiaire du Crédit national.

(2) Exposé des motifs du projet de budget pour 1926, page 271.
Rapport des Experts Français.

(3) D'après les calculs de M. Bérenger, les Commissions ont accordé seulement 68 % du montant réclamé.

(4) 6 milliards sont prévus pour 1926.

(5) Exposé des motifs du projet de budget pour 1926. Page 14.

qu'elles seront les plus fortes : 4.089 millions. Elles diminueront ensuite progressivement, passant de 3.940 millions en 1927 à 3.803 millions en 1928, et 3.708 millions en 1929. Leur liquidation a été sévère (1) et leur taux est faible (2).

S'ajoutent aussi les charges de notre dette extérieure à caractère commercial (3). Elles sont difficilement chiffrables avec nos unités monétaires, variant avec le change (4). Nous avons déjà eu l'occasion d'analyser les éléments de cette dette (5).

L'ensemble de toutes nos obligations pèse d'autant plus sur nous, que ces premières années seront grevées d'une lourde charge comparativement aux ressources dont nous disposerons (6). C'est à nos échéances de 1925, qu'est dû principalement l'accroissement des avances de la Banque de France.

Quel sera pendant les prochaines années le montant des remboursements qui seront demandés au Trésor sur la dette intérieure. Il est assez difficile de le déterminer. Il dépendra des renouvellements de bons qui seront demandés, mais il sera de l'ordre de 8 à 10 milliards par an.

(1) 14,5 % des demandes rejetées.

(2) Invalidité complète, 3.400 francs par an, soit 850 francs-or (en 1925).

Pension de veuve : 800 francs par an, soit 200 francs-or.

(3) L'évaluation de la charge de la dette avait été faite à :
883.736.900 francs pour 1925, sur la base du dollar à 18 francs ;
1.077.565.000 francs pour 1926, sur la base du dollar à 19 fr. 72.

(4) Au 31 mars 1926 : 5.060.279.000 francs-or (y comprise la dette des stocks). Rapport des Experts français.

(5) Voir plus haut, pages 6 à 17.

(6) Mémoire Bérenger. *Inventaire de la France*, pages 63 et 242. Rapport des Experts français.

Quant aux échéances de notre dette extérieure commerciale, elles seront telles (en millions de £ sterl.)

Années	Angleterre Banque d'An- gl. et stocks	Etats-Unis Emprunts et stocks	Autres pays étrangers	Total général	Décomposition du total général	
					(1)	(2)
1926	10,35	12,1	2,80	25,25	14,26	10,99
1927	10,60	9,9	8,73	29,23	12,40	16,83
1928	11,25	9,8	2,20	23,25	11,27	11,98
1929	16,5	91,9	3,48	111,88	10,65	101,23
1930	5	6,7	1,26	12,96	5,53	7,43
1931	»	5	1,10	6,10	5,07	1,03
1932	»	5	»	5	5	»
1933	»	4,9	»	4,90	4,90	»
1934	»	12,9	»	12,9	4,8	8,1
1935	»	4,1	»	4,1	4,1	»
1936	»	4	»	4	4	»
1937	»	4,3	»	4,3	3,9	0,4
1938	»	3,8	»	3,8	3,8	»
1939	»	3,7	»	3,7	3,7	»
1940	»	3,5	»	3,5	3,4	0,1
1941	»	15,1	»	15,1	2,9	12,2
1942	»	2,4	»	2,4	2,4	»
1943	»	2,3	»	2,3	2,3	»
1944	»	2,1	»	2,1	2,1	»
1945	»	1,6	»	1,6	1,6	»
1946	»	1,1	»	1,1	1,1	»
1947	»	1	»	1	1	»
1948	»	0,9	»	0,9	0,9	»
1949	»	0,8	»	0,8	0,8	»

(1) En crédits budgétaires.

(2) En paiements de trésorerie.

A cette charge en capital impossible à chiffrer, étant données les variations de notre unité monétaire, viendra s'ajouter une charge aussi imprévisible en intérêts. Le service de la dette intérieure et des pensions nous demandera en 1926, 19.728 millions, quant au service de la dette extérieure qui, d'après les prévisions du budget de 1926, devait absorber 1.077 millions, il exigera sans doute près de deux milliards.

III. *Dépenses civiles.* — L'idéal pour un pays, serait, libéré de ses dettes et sans crainte pour sa sécurité, de pouvoir consacrer à de telles dépenses la presque totalité de ses recettes.

Nous ne pouvons malheureusement pas, envisager de longtemps cette éventualité. Sur les 37 milliards de dépenses prévues au budget de 1926, moins de 10 leur sont consacrés. Ainsi, nous nous voyons obligés de limiter au quart la part que, dans notre budget, nous pouvons faire aux seules dépenses qui contribuent à notre vie nationale. Encore la dureté des temps nous a-t-elle poussés à la réduire. Malgré le retour de l'Alsace-Lorraine, le développement de la fiscalité, la création de nouveaux départements — Ministère des Pensions, Ministère des Régions libérées — malgré l'application de la loi de huit heures qui a nécessité de sérieuses augmentations de personnel, nous avons cherché constamment, depuis la fin de la guerre, à simplifier, et à ramener le nombre des fonctionnaires à un chiffre voisin de celui de 1914; et nous ne pouvons leur accorder que de faibles traitements réels: Le perfectionnement, l'entretien même de notre outillage national, souffrent de sévères restrictions dans les crédits qui leur sont affectés. Des constructions de chemins de fer ont été réduites ou ajournées, nos routés sont mal entretenues.

Le Ministère des Travaux publics n'est pas le seul à être réduit

à la portion congrue. D'autres aussi se voient allouer de maigres crédits.

Le Ministère de l'Intérieur	361 millions
Le Ministère des Colonies	269 —
Le Ministère de l'Agriculture	236 —
Le Ministère des Affaires étrangères	166 —
Le Ministère de la Justice	153 —

Ces chiffres suffisent à faire comprendre que, limiter encore les moyens dont disposent les différents services, serait s'exposer à les désorganiser et à paralyser la vie déjà ralentie du pays.

2° Nos recettes

La faculté contributive des Français, ne dépend pas seulement du revenu global de la France, mais aussi de la répartition de ce revenu entre eux.

La guerre, qui a pris nos travailleurs, dissipé nos réserves et dévasté nos riches départements du Nord et de l'Est, ainsi que l'inflation, sa conséquence, et la carence de certains de nos débiteurs étrangers (1), ont fait subir au capital français, en matériel et en personnel, une amputation (2), qui devait fatalement se traduire par une réduction de nos revenus (3). Ce sont ceux qui proviennent de capitaux mobiliers, que la dépréciation monétaire a le plus rudement frappés, actions et surtout obligations et fonds d'Etat. Rares sont les titres français, dont la valeur effective est

(1) Débiteurs de dettes privées, telle la Russie. Voir plus loin, page 155.

(2) Réduction du capital de 1914 à 1925 : France, 44 % ; Italie, 34 % ; Belgique, 31 %. La Grande-Bretagne, et surtout les Etats-Unis, ont vu le leur accrû.

(3) Mémoire Bérenger et *Revue Politique et Parlementaire*, 10 octobre, 10 novembre, 10 décembre 1925. La concordance entre les résultats, auxquels aboutissent M. Bérenger et l'auteur XXX des articles sur « La capacité de paiement de la France », dans cette revue, est remarquable.

supérieure à celle d'avant-guerre. La valeur de la presque totalité a subi une diminution souvent nominale, presque toujours réelle, allant parfois jusqu'à plus de 80 % pour les actions, et s'établissant en moyenne à 70 % pour les fonds d'Etat et 79 % pour les obligations (1).

Par contre, les Français, détenant certaines valeurs étrangères, ont vu leurs revenus tripler ou quadrupler.

D'après les données de l'enregistrement et les renseignements fournis par les cotes, le revenu des capitaux mobiliers de la France peut être ainsi estimé (en millions de francs) :

Fonds d'Etat	9.356
Emprunts garantis et non garantis	3.300
Actions et obligations	4.324
Valeurs françaises	16.980
Valeurs étrangères	2.505
Parts d'administrateurs	200
Créances, dépôts, cautionnements	1.725

Soit un total de 21.410

Le coefficient de l'augmentation des revenus fonciers, étroitement délimité par la loi, lorsqu'il s'agit de locaux à usage d'habitation, déjà anciens, n'a été pour les maisons et pour les terres que de 2,5, et pour les usines de 3. L'application de ces coefficients à la valeur locative, évaluée avant guerre, permet de fixer

(1) Cette diminution de valeur, subie par les actions, s'explique par le fait que beaucoup de Sociétés, vendant au prix intérieur et calculant leurs bénéfices en francs-papier, ont travaillé à perte. Les bénéfices-or de l'industrie ont été, pour 1923-1924, de 9 % à 82 % des bénéfices d'avant-guerre.

Effets de la dépréciation du franc sur un placement type de 200.000 francs de fortune mobilière : valeur papier actuelle, 149.060 ; valeur or actuelle, 21.295. (Rapport des Experts français.)

les revenus des propriétés bâties; à environ 9 milliards pour les maisons, et 1,5 milliard pour les usines ; et ceux des propriétés non bâties à 5 milliards. Ainsi, l'ensemble des revenus fonciers doit être approximativement de 15,5 milliards.

L'appréciation des revenus du travail est assez délicate, car bien peu de fonctionnaires ou de salariés sont assujettis à l'impôt cédulaire : 650.000 sur 10.500.000. De plus, y échappent les quelques 750.000 domestiques, les $\frac{3}{5}$ des membres des professions libérales et tous les pensionnés. En calculant sur un revenu moyen non taxé de 4.000 francs pour les salariés, et de 7.000 francs pour ceux qui exercent une profession non commerciale, on peut admettre que les revenus du travail s'élèvent à (en millions de francs) :

Salaires: taxés	8.280	
— : non taxés	30.400	
— : domestiques	3.000	50.680
Professions non commerciales: taxés	1.252	
— : non taxés .	630	1.882
Pensions de guerre	3.000	3.000
		55.562

Le chiffre de 55,5 milliards constitue un maximum, le nombre des travailleurs étant celui d'avant-guerre. Quant aux revenus mixtes, ils peuvent s'établir à 15 milliards, déduction faite du rapport des titres privés français, pour les revenus commerciaux et industriels, et à 22,5 milliards pour l'ensemble de ceux qui proviennent de l'exploitation agricole.

Autant qu'il est possible de le faire approximativement, le revenu global de la France pourrait être fixé à (en milliards) :

Revenus des capitaux mobiliers	21,5
Revenus de la propriété foncière	15,5
Revenus du travail	15,5
Revenus mixtes	37,5

130,»

Ce chiffre, que les variations du change et des prix rendent relatif paraît être assez vraisemblable : de très sérieuses études ayant évalué le revenu global français à 101 milliards en 1921 (1) — 125 en 1923 (2) — 140 en 1924 (3). Avant-guerre il était estimé à 35 ou 36 milliards (4). Ne représentant plus aujourd'hui que moins de \$ 7 milliards (5) il a donc été diminué par la guerre, alors que celui de la Grande-Bretagne est passé de £ 2,2 milliards à £ 3,8 milliards et celui des Etats-Unis de \$ 35 à \$ 67 milliards.

Sur notre revenu, nous avons payé en 1925, près de 30 milliards de francs (6). Cette charge est d'autant plus pesante que la fortune chez nous, très divisée, ne permet pas à l'impôt direct s'il veut exonérer un minimum d'existence, et conserver un caractère de progressivité, d'être productif, s'exerçant plutôt que sur quelques gros, sur une infinité de petits revenus qu'on ne saurait taxer lourdement. Déjà en 1913, les petites successions représentaient les 4/5 du nombre total, alors qu'en Angleterre, elles n'en étaient que

(1) Mémoire de la S. D. N., sur les finances publiques.
rations.

(2 et 3) Evaluations du service financier de la Commission des Répa-

(4) Etudes de MM. Colson et Pupin.

(5) Au taux moyen de change du dollar en 1925 : 20 fr. 62.

(6) Compte non tenu de la majoration votée le 4 décembre 1925, ni des impôts locaux.

la moitié. La guerre, augmentant la rémunération du travail, réduisant celle du capital a contribué à les niveler. A côté de ce facteur temporaire d'égalité, d'autres apparaissent permanents : d'abord le régime successoral, ensuite l'aggravation des droits de transmission, enfin l'accession à la petite propriété rurale et la diffusion des valeurs mobilières.

Malgré cela et dès les premières années de l'après-guerre (1) nous nous sommes astreints à une fiscalité de plus en plus lourde, demandant le plus possible à l'impôt direct et personnel, prélevant jusqu'à plus de 40 % du revenu au seul titre de l'impôt général.

Mais le taux de l'impôt devenant excessif, nous dûmes recourir à une augmentation, cependant moindre, des taxes indirectes. Nos recettes d'impôts se répartissaient ainsi en 1925 (en millions de francs) :

	Montant	%	d'imposition totale
Impôts sur le revenu. Impôts directs. . .	8.020		27,9 0/0
Impôts sur la richesse et impôts du timbre.	7.117		24,7 0/0
Taxes de luxe.	1.078		3,7 0/0
Impôts sur les denrées, non indispensables à l'existence.	4.166		14,5 0 0
Impôts sur la consommation proprement dite.	8.418		29,2 0 0
Total	28.799	100	0 0

La proportion des contributions directes est passée de 18,7 % en 1913 à 27,9 % en 1925. Il pourrait être dangereux de l'élever. Les prélèvements fiscaux arrivent à réduire à 42 %, le dividende net

(1) Les ressources normales et permanentes de la France s'élevaient, déduction faite de toutes ressources exceptionnelles, à 9.707 millions, en 1919.

d'une valeur industrielle (1). Quant à l'énormité de la charge réelle qui pèse sur les individus, de typiques exemples donnés par M. Bérenger, suffisent à l'illustrer (2) : un haut fonctionnaire vivant à Paris, voit ses revenus diminués de 65,9 % et ses impôts augmentés de 169,8 % ; un homme d'affaires gagnant 300.000 francs voit son revenu réduit de 24,7 % et ses impôts accrus de 354 % (3).

Une telle contribution est demandée au patrimoine, qu'une loi a dû limiter à 80 %, les prélèvements sur l'héritage afin de ne pas dépouiller complètement l'héritier par la combinaison de la taxe successorale et des droits de mutation.

Enfin cette fiscalité s'aggravait l'an dernier des quelques 4.700 millions d'impôts locaux.

Nos créanciers ont tendance à déprécier notre effort fiscal, en comparant nos recettes globales avec les leurs, mais ce point de vue absolu est faux, car ainsi que le dit l'*Economist* (4) : « Il serait encore plus monstrueux que les Anglais paient £ 15 : 7 : 6 d'impôt par tête alors que les Indiens ne paient que 7 sh. 6d ». Il convient de comparer les impôts payés, relativement aux revenus qu'ils affectent. En 1925 le prélèvement sur notre revenu fut de 28 % — 36,4 milliards (5) sur 130 — alors qu'il ne fut que de 22,3 % en

(1) Une des conséquences d'une imposition directe inconsiderée, serait l'exode des capitaux, atteignant notre change et rendant plus difficiles les transferts.

(2) D'après les tableaux dressés par les Experts français, le pourcentage des impôts, par rapport au revenu brut, est en moyenne, pour les actions, de 50 à 60 % (256,73 % pour le dividende afférent aux parts d'Electricité et Gaz du Nord — dividende brut, 42 fr. 85 — impôt, 110 fr. 01). Pour les obligations de 40 à 45 % (compte tenu dans les deux cas des impôts du 4 décembre 1925). De plus, le contribuable devra payer l'impôt général sur le revenu.

(3) Revenus et impôts étant comparés avec ceux de 1913 et calculés en dollars.

(4) 14 mars 1925.

(5) Impôts généraux, compte tenu de la majoration du 4 décembre 1925, et impôts locaux.

Angleterre — £ 846,5 millions sur £ 3.800 millions — et de 11,7 % aux Etats-Unis — \$ 7.836 millions sur \$ 67 milliards. — Le fisc a prélevé par tête chez nous 913 fr. au lieu de 127 en 1913, alors que le revenu individuel n'est passé que de 905 francs à 3.230. Enfin il ne laisse réellement, pour subsister au contribuable français, que \$ 112,3 (1) alors que l'Anglais conserve \$ 318,8 et l'Américain \$ 520,7.

Ces chiffres suffisent pour faire justice de la légende, qui veut que la France demande à ses anciens Alliés, de faire les sacrifices auxquels elle se refuse.

CHAPITRE V

DISCUSSION DE LA CAPACITÉ DE PAIEMENT

« Le vote de la loi du 4 décembre 1925 et les projets actuellement en cours de discussion, disait M. Bérenger, dans son rapport, prouvent que, malgré les intentions et les déclarations du Gouvernement, l'équilibre du budget n'est pas encore réalisé (2). » Et il ajoutait : « Le budget a besoin d'un supplément de recettes de \$ 200 millions pour faire face aux dépenses courantes ». Le nouveau fardeau que nous nous sommes imposés, pour essayer de combler ce vide, alors que l'Angleterre et les Etats-Unis réduisaient le leur, a été tel que nous avons dû, pour une large part, faire appel

(1) Le cours de base du dollar étant 20 fr. 62.

(2) MM. H. Moulton et C. Lewis évaluaient à 16,18 et 12 milliards de francs, les déficits réels des budgets de 1924, 1925 et 1926, et ils affirmaient que l'équilibre budgétaire, une fois atteint, il ne nous serait pas possible d'opérer des remboursements au titre de notre dette politique extérieure.

aux taxes indirectes, contraints de faire contribuer, serait-ce au prix de quelque gêne, une multitude de petites sommes, dans l'impossibilité où nous nous trouvons de porter au-delà d'un maximum le prélèvement direct et personnel.

Après la loi du 4 décembre qui est venue rétroactivement, majorer de 3 milliards les impôts de 1925, après la loi de finances du 29 avril 1926 qui nous a apporté une surcharge de 5 milliards, les experts recommandaient pour dégager la Trésorerie, un supplément de recettes de 2,5 milliards en 1926 et de 5 milliards en 1927. Les impôts créés par la loi du 3 août, vont accroître encore nos impositions de 2,5 milliards pour les 5 derniers mois de 1926 et de plus de 9 milliards pour 1927. L'énormité des sommes demandées aux contribuables, ne risque-t-elle pas d'entraver la production. Nous sommes arrivés au point qu'« aucune augmentation ne saurait avoir lieu, sans mettre en danger l'avenir de la nation et que toute augmentation considérable aboutira à la réduction des rentrées d'impôts (1) ».

Nos dépenses sont-elles réductibles? La liquidation de la guerre pèse sur elles. Devons-nous chercher dans la banqueroute qui ruinerait définitivement nos rentiers déjà si atteints, et détruirait notre crédit intérieur, ou dans l'inflation, qui avec les mêmes conséquences au dedans alourdirait le poids de nos obligations extérieures, un moyen d'alléger notre dette. Pouvons-nous comprimer encore nos dépenses militaires, renonçant ainsi à l'exécution des traités et risquant notre sécurité?

Enfin est-il possible de rogner les crédits si maigres de nos services civils, déjà comprimés par une sévère politique d'économie, et de rendre plus dangereuse leur situation déjà anormale.

(1) Mémoire Bérenger.

Accroître nos recettes, diminuer nos dépenses sont ainsi deux quasi-impossibilités entre lesquelles nous nous trouvons pris. Comment songer, alors que ni les pensions ni les dommages de guerre ne sont liquidés, à faire place dans un budget dont l'équilibre réel est précaire malgré le faix écrasant que nous supportons, au service et à l'amortissement de nos dettes politiques.

Sans doute, la France est riche, certains parmi ses créanciers le lui rappellent aigrement (1). La valeur de son domaine industriel et agricole reconstitué, de ses possessions coloniales est indéniabie. Ses qualités d'épargne sont reconnues. Mais sa richesse fondamentale diffère de sa richesse actuelle et ne peut être transformée en capacité immédiate (2). L'inflation et l'absence de chômage qui lui donnent une fausse apparence de prospérité ne peuvent faire oublier l'effroyable consommation que la guerre a fait de ses ressources, véritable cause de ses embarras financiers. Qu'une nouvelle dépréciation de la monnaie vienne amoindrir encore nos revenus réels, ou qu'un programme de stabilisation (3) ou de déflation soit mis en œuvre, et amène une dépression économique et le

(1) « La France jouit d'une prospérité sans précédent..., et les Français offrent un spectacle méprisant pour le monde entier par leur répugnance à payer des impôts. » Déclarations de M. Snowden, à la Chambre des Communes, le 24 mars 1926.

(2) « Au point de vue des ressources naturelles, du travail disponible, du capital investi, de la capacité nationale, et dans l'apparence extérieure », la France d'aujourd'hui est supérieure à la France d'autrefois. Mais l'élément essentiel, dans la vitalité du corps social, est le système nerveux : le système financier. Or, cet organe, le plus important de tous, qui « soutient et anime les autres », est « hypertrophié ». « Un effort excessif a affaibli le nerf de la vie économique. » — H. Moulton et C. Lewis.

(3) « Si une telle politique est mise en œuvre, en France, il sera impossible à ce pays d'assumer immédiatement de nouveaux fardeaux qui exigeraient la sortie de nouveaux fonds à destination des Etats-Unis, pour les paiements des dettes de guerre. » — H. Moulton et C. Lewis.

chômage, une diminution des recettes publiques est à craindre. Aussi, il n'est pas possible à la France, supportant déjà un lourd fardeau fiscal, d'assumer dans le présent ou un avenir immédiat, une charge nouvelle, et d'effectuer avec ses ressources propres, des paiements sur ses dettes politiques, qui ne feraient qu'intensifier ses difficultés actuelles (1).

Nous ne pouvons liquider notre passif que par la réalisation de notre actif. Il nous faut revenir au principe qu'avaient posé les premiers ministres français et anglais à Hythe, déclarant que le règlement des dettes de Trésorerie, devrait être effectué au fur et à mesure du paiement par l'Allemagne de sa dette issue du traité de Versailles. Nous pourrions ajouter : et par nos alliés de leurs dettes de guerre envers nous. Ce point de vue est-il si différent de celui de Lord Balfour. L'Angleterre a demandé à ses débiteurs de lui donner l'argent nécessaire à désintéresser ses créanciers, nous, nous demandons à nos créanciers de se contenter de ce que nos débiteurs pourront nous donner. La France, elle aussi, ne veut être qu'un intermédiaire qui ne débourse rien mais ne retient rien. Elle ne peut pas renoncer à ses créances, restaurer les régions dévastées et s'acquitter.

Nous avons bien peu de chances d'être payés par nos débiteurs, qui sont pauvres et dont certains sont nos Alliés diplomatiques. Aussi devons-nous nous attacher obstinément, à faire limiter nos engagements aux versements allemands. Les événements de ces dernières années nous invitent à être sceptiques, sur la persistance des bénéfices limités que nous retirons aujourd'hui du plan Dawes.

(1) *L'Institute of Economic* a publié, fin 1925, sous le titre *The French Debt Problem*, les résultats d'une intéressante enquête sur la capacité de paiement de la France, menée par Harold, G. Moulton et Cleona Lewis. « Il est faux, disent-ils, que la France ait accru ses dépenses militaires. Il est faux que la France ait refusé de taxer ses citoyens. Il est faux que la France ait toléré l'évasion fiscale. »

Faire dépendre nos versements de nos récupérations, est l'unique moyen que nous ayons de conserver à ce plan un intérêt international. Autrement nous resterons les seuls intéressés à son exécution, ce qui incitera l'Allemagne à ne rien payer (1). Que pouvons-nous espérer d'elle ? Sa dette globale envers les Alliés reste fixée au nominal de 132 milliards de marks-or, mais, que représentent, en valeur actuelle, les annuités au nombre indéterminé et sur lesquelles sont imputées des dépenses privilégiées, grâce auxquelles elle s'acquittera de cette dette.

La délégation britannique à la Conférence de janvier 1925, à Paris, a évalué à 34 milliards de marks-or le reliquat disponible pour les réparations. Si l'on admet ce chiffre, la part française s'établit à 17,5 milliards de marks-or. La France doit aux Etats-Unis \$ 4.025 millions, soit 16,5 milliards de marks-or, et à la Grande-Bretagne £ 653 millions, soit 13 milliards de marks-or. Le total de la dette française serait donc de 29,5 milliards de marks-or, et il suffirait d'un abattement de 40 % pour que les dettes de la France soient compensées par sa créance sur l'Allemagne (2).

(1) Les Américains prétendent que la liaison des deux questions empêcherait la France de se solidariser avec les autres débiteurs, pour faire appliquer le plan Dawes. Elle empêcherait bien plutôt les Etats-Unis de se détacher de ce plan, qui peut menacer le service des emprunts privés considérables que l'Allemagne a contractés chez eux ces derniers temps. L'intérêt, qu'a l'Allemagne à rejeter sa dette, est devenu pour une part, le leur propre.

(2) La durée du plan Dawes étant estimée à 37 ans et la valeur actuelle des annuités disponibles à 34 milliards de marks-or, les relations entre les dettes et les réparations s'établiraient ainsi (en millions de marks-or) :

GRANDE-BRETAGNE		FRANCE		ITALIE		BELGIQUE (priorité épuisée)	
De l'Allemagne . . .	7 480	d'Allem. . .	17 680	à G. B. & E. U . .	4 489	D'Allem. . .	1.530
de l'Italie	1.711	à E. U	8.433	d'Allem. . . .	3.400	à E. U	510
de la France. . . .	4.500	à G. Br. . . .	4.500				
Reste à recevoir.	509		12 933	Reste à couvrir.	1.089	Reste. . . .	1.020
Acc. Baldwin Mellon . .	14.200	Reste	4.747				

Une consolidation à 60 % ne pourrait être qu'un pis-aller. L'affectation totale de l'une aux autres, sans qu'aucune part ne soit réservée à l'amortissement de notre dette intérieure, contractée pour la remise en état de nos régions dévastées — et à cause de cela, pèche toute comparaison entre les réductions qui pourraient être faites à nous et à nos co-débiteurs — nous laisserait irrémédiablement, la lourde charge de nos « avances à l'Allemagne ». Aussi doit-elle être à la limite extrême de nos concessions : nous ne devons nous engager que si nos créanciers admettent des paiements libératoires en obligations allemandes, ou consentent à ce que les versements allemands déterminent le maximum de nos remboursements.

La première solution fut discutée au cours de nos négociations avec l'Angleterre. Elle a fait l'objet d'une étude récente. Des conversations ont eu lieu ces derniers mois entre l'Agent des Paiements, la C. D. R., le Gouvernement allemand et des banquiers anglo-américains. Ils ont envisagé la mobilisation des 500 millions de marks-or d'actions de préférence, dont la Compagnie des Chemins de fer allemands devait remettre le produit au Gouvernement du Reich, ou des 11 milliards d'obligations des chemins de fer remises à la C. D. R., portant intérêt à 5 %, et devant être amorties à partir de 1928. Cette mobilisation devait nous permettre la stabilisation de notre monnaie et le paiement de nos dettes. Mais de ces pourparlers il résulta seulement qu'« il serait imprudent et par conséquent préjudiciable pour l'ensemble de l'opération, de procéder actuellement à une émission » (1).

La seconde solution est celle que le Gouvernement français envisageait, en demandant d'introduire dans les accords une « clause de sauvegarde ». L'opinion américaine s'est toujours refusée à lier

(1) Rapport de M. Delacroix trustee pour les obligations des Chemins de fer allemands, juin 1926.

de quelque façon que ce fût, le problème des réparations, qui n'intéresse que les nations européennes, et le problème des dettes. Le Congrès a fini par consentir à limiter ses exigences aux possibilités des nations débitrices et, indirectement, il a eu à tenir compte, dans leur évaluation, des rentrées espérées de l'Allemagne, mais s'il a admis ces rentrées comme un élément secondaire de la capacité de paiement, il n'a jamais voulu les considérer comme un élément essentiel, et à fortiori unique. M. Mellon a précisé quels pouvaient être les facteurs permettant de déterminer cette capacité de paiement. Il en trouve trois : le budget total, le commerce extérieur, enfin et surtout le revenu total (1).

Sans doute, les Etats-Unis et l'Angleterre ne nous demandent que de faibles annuités au début, et nous pourrions employer les versements progressifs allemands à achever notre relèvement. Notre faculté d'emprunt baisse, et il nous serait difficile d'indemniser nos sinistrés autrement que par des titres (2). Nous avons besoin d'un moratoire.

(1) Les paiements moyens aux Etats-Unis représentent proportionnellement aux :

Budgets	anglais	1,6 0 0
	belge	3,5 0 0
	italien	5,17 0 0
Commerce extérieur	français	7,39 0 0
	anglais	1,90 0 0
	belge	0,88 0 0
Revenu national	italien	2,87 0 0
	français	2,64 0 0
	anglais	0,94 0 0
	belge	0,80 0 0
	italien	0,97 0 0
	français	1,47 0 0

(Encore faut-il tenir compte de ce que la France et l'Italie ont deux créanciers.) Déclaration de M. Mellon, le 20 mai 1926, à la Commission des Finances de la Chambre (*Journal of Commerce*, d'après le supplément au bulletin quotidien 1926, n° 27).

(2) Vincent Auriol, Conférence du 23 novembre 1925, au C. N. E. S. et P.

Sans doute, il nous est assuré qu'au cas de manquement de l'Allemagne, les accords seraient révisés (1). Mais pourquoi refuse-t-on de consigner ces assurances par écrit ?

Nous préférerions une clause expresse à toute promesse tacite, prêts à la payer de concessions dans la fixation du chiffre de notre dette, et nous devons exiger l'insertion d'une clause de sauvegarde. Un engagement ferme nous lierait. Il ne serait pour nous, ni juste, ni possible de payer à la place de notre débiteur défaillant. Alors, cette révision des accords (2), qui ne serait pas automatique, nous devrions la solliciter et elle ne nous serait accordée que sous bénéfice d'inventaire. Nos créanciers revendiqueraient la faculté d'apprécier si vraiment nous ne serions plus en état de payer. Ils exigeraient un droit de regard, et vite de contrôle, sur nos dépenses et sur nos recettes (3). Rendre un organisme juge de la nécessité de réduire ou de suspendre nos paiements, ce serait, non plus, comme certains le voulaient, remettre à des arbitres impartiaux (4) le soin de fixer, une fois pour toutes, le chiffre de nos obligations,

(1) Le sénateur Smoot déclara, le 1^{er} avril 1926, au Sénat : « Si l'on ne peut pas nous payer, l'on ne nous paiera pas », et M. Mellon dit (Rapport pour l'année 1925) : « S'il est vrai qu'il faut maintenir le caractère essentiel des obligations internationales, il est par ailleurs, de toute évidence, qu'aucune nation ne peut se voir demander par un autre gouvernement des paiements dépassant sa capacité. »

(2) L'accord anglo-français prévoit bien une révision; dans le cas où les versements allemands seraient diminués de moitié, mais révision n'implique pas dégrèvement : « Nous nous engageons seulement à examiner la question sans préjuger la solution ». « Dans une telle éventualité, nous resterions parfaitement libres de présenter des contre-arguments à la France, et il n'y aurait aucune raison d'apporter des modifications à l'accord, si nous étions convaincus que les circonstances ne les justifient pas. » Déclaration de M. Churchill, à la Chambre des Communes, le 19 juillet 1926.

(3) « Je voudrais qu'une sorte de plan Dawes fut établi pour la France. » Déclaration de M. Snowden, à la Chambre des Communes, le 19 juillet 1926.

(4) M. Klotz proposait de demander un compromis d'arbitrage à la S. D. N. Conférence du 1^{er} février 1926, au C. N. E, S, et P.

mais abdiquer entre ses mains toute indépendance financière, économique et politique, obligés que nous serions de déférer à ses recommandations.

Nous ne pouvons pas plus laisser à la discrétion de l'étranger notre sécurité, notre politique coloniale et nos œuvres sociales, que lui permettre de discuter le rendement des impôts, du domaine public, des monopoles d'Etat, et de nous infliger une charge fiscale insupportable. Seule la clause de sauvegarde peut éviter à la France, victorieuse et ravagée, l'humiliation d'un plan Dawes si difficilement imposé à l'Allemagne dévastatrice et vaincue.

TITRE II.

POSSIBILITÉ DE TRANSFERT

CHAPITRE I

POSITION DE LA QUESTION

Les certificats de dette, remis aux Etats-Unis, les bons remis à l'Angleterre, nous constituent débiteurs de dollars et de livres. Nous ne pouvons nous libérer, qu'en nous procurant ces devises. A la difficulté d'obtenir des disponibilités en francs, s'ajoute celle de les convertir. Le problème de la capacité de paiement se complique du problème des transferts.

Il a fallu le plan des experts, pour rendre patents les embarras auxquels se heurtent les grandes permutations de richesses. Ils auraient pu nous être révélés lors du règlement par la France de l'indemnité de guerre, versée au vainqueur en 1871, mais malgré la hausse des prix en Allemagne, et la prospérité de l'industrie fran-

çaise, les troubles économiques ne furent pas accusés : c'est qu'une moindre somme était demandée à un débiteur, qui n'était appauvri ni matériellement, ni financièrement, qui avait pu conserver ses valeurs étrangères en portefeuille, et son crédit. La France put placer au dehors la majeure partie des emprunts qui lui permirent de se libérer : c'est enfin que le libre-échange permettait au commerce français des exportations compensatrices (1). Ils ne furent pas soupçonnés à Versailles, où la dette allemande fut fixée dans l'absolu. Cette erreur, d'où sont venues toutes nos déceptions, nos créanciers, les Américains surtout, l'ont commise à leur tour. La France entrevoyait le paiement des réparations sous la forme d'un ruisseau d'or qui allait lui permettre de se relever (2). Ils nourrissent, quant au paiement de leurs créances, des illusions semblables à celles, que cinq années d'expérience ont fini par dissiper chez nous.

Ce principe jusque-là méconnu ou peu compris par les hommes d'Etat, d'après lequel « la création de valeurs économiques, disponibles pour des créanciers est toute autre chose que la production et la remise à ces créanciers dans leurs propres monnaies, d'un pouvoir général d'achat ou de richesses » (3), fut admis par le Comité des Experts, qui a prévu l'impossibilité où pourrait se trou-

(1) Rist. *Les relations commerciales internationales* (cours 1925-1926).
Meynial. *La balance des comptes* (thèse, Paris, 1925).

Cassinelli. *Les Dettes interalliées*, pages 39 et 44 (thèse, Paris, 1923).

(2) *Revue Politique et Parlementaire*, 10 août 1925. Les sommes à attendre de l'Allemagne étaient estimées par la France à 800, et par l'Angleterre à 480 milliards de marks-or (note Curzon, 11 août 1923).

(3) Discours de Sir Josiah Stamp, au Congrès tenu du 21 au 27 juin 1925, par la Chambre de Commerce Internationale, à Bruxelles. Voir aussi : Rapports au Comité spécial, composé d'économistes, d'industriels et de banquiers, de MM. Fred Kent, Sir Josiah Stamp, Alberto Pirelli, de Chalendar, et allocutions de Sir Arthur Salter, de MM. Parker Gilbert, Levandoski, O. Leary (*Revue politique et parlementaire*, 10 août 1925).

ver l'Agent général des paiements, d'opérer les transferts de ces sommes sans atteindre la stabilité du mark et sans causer dans les courants commerciaux des perturbations dangereuses, qui se répercuteraient aussitôt sur les changes. La Conférence de Londres l'adopta en 1924. Pourquoi ce principe ne s'appliquerait-il pas au règlement des dettes interalliées, qui, en tant que paiement international, soulève les mêmes questions que le règlement des réparations. La Chambre de Commerce internationale (1) a reconnu qu'au point de vue technique « les principales considérations qui valent pour le problème des Réparations, s'appliquent avec la même force à la question des Dettes internationales », et elle a mis en garde contre l'assimilation simpliste, des paiements entre pays aux paiements entre particuliers.

Dans leurs rapports de débiteur à créancier, un Français et un Américain ne se soucieraient nullement, des conséquences que pourrait avoir l'opération qui éteindrait leur dette et leur créance ; la France et les Etats-Unis doivent s'en préoccuper.

Pour un pays, une dette extérieure n'est qu'un élément de son débit s'adjoignant à toutes celles qu'il contracte, soit envers son créancier, soit envers les autres pays, à l'occasion de toutes les opérations de crédit ou de commerce faites entre eux et lui. A l'ensemble de ces dettes, lorsqu'elles deviennent exigibles, le pays débiteur doit faire face par un égal montant de créances qu'il se constitue grâce à de semblables opérations de crédit ou de commerce. Il ne peut donner plus qu'il ne reçoit, c'est une inéluctable nécessité économique. La balance des comptes doit, en définitive, être équilibrée.

En temps d'inflation, alors que la « bonne monnaie se trouve chassée par la mauvaise », il n'y a pas de frein possible au désé-

(1) Les décisions prises par elle, à son Congrès de Rome, en 1923, ont eu une grande influence sur la constitution du Comité Dawes.

équilibre des créances et des dettes, qui entraîne des variations illimitées du change. Dès que les émissions cessent, il ne fait plus qu'osciller autour d'un cours où il s'arrête, ce cours correspondant à une dépréciation permanente. Mais les oscillations sont de grande amplitude, car il faut une brusque et sensible modification de la prime, pour que le solde de la balance se règle en titres et surtout se règle en marchandises. La perte au change s'aggrave, jusqu'à ce que les importations soient suffisamment gênées et les exportations favorisées. Il ne faut voir d'ailleurs, dans cette prime à l'exportation, que le moyen de revenir à l'équilibre. La valeur réelle de la monnaie, seule, compte. La prime fait sortir les marchandises de façon à compenser la balance débitrice. Après le rétablissement de l'équilibre, les exportations redeviennent normales.

Si les dénivellations favorables ou défavorables étaient de courte durée et relativement faibles, une réserve d'or pourrait les réduire, mais un changement international dans l'appréciation politique de la monnaie, suffirait pour rendre cette réserve inopérante. C'est pourquoi, comme nous l'avons dit, la stabilisation préalable avec toutes les conditions qu'elle comporte, est nécessaire au sain commerce international. Alors seulement, l'or, conservé grâce à une sage politique d'escompte, retrouvera son rôle de volant, le cours du change ne dépassera pas les « *gold points* » et l'équilibre des créances et des dettes sera maintenu (1).

Essayons de déterminer, en nous basant sur la balance des compte, quels moyens nous avons d'inscrire à notre crédit, une somme suffisante pour faire face au débit, qu'y créerait le paiement de nos dettes politiques envers les Etats-Unis et l'Angleterre, de sorte qu'ainsi ne soit pas brutalement troublé l'équilibre de notre balance.

(1) Colson. *Cours d'économie politique*, tome IV.

Dans le mémoire qu'il a présenté à la Commission américaine des Dettes, M. Bérenger évaluait ainsi notre balance de paiements internationaux pour les années 1913, 1922, 1923 et 1924 (1) (en millions de francs) :

CRÉDITS	1913	1922	1923	1924
<i>Postes courants (visibles).</i>				
Exportation de marchandises net.	»	»	»	974
Exportation de métaux précieux net	»	»	17	125
Exportation des Colonies françaises vers les pays étrangers . .	173	969	»	»
<i>Postes courants (invisibles).</i>				
Frets net	344	1.434	1.733	2.100
Assurances maritimes.	30	85	115	140
Transit	25	85	91	100
Intérêts des investissements français à l'étranger	2.300	1.500	2.020	2.375
<i>Capitaux.</i>				
Dépenses faites par les touristes .	450	1.800	2.600	3.200
Emprunts du gouvernement à l'étranger	»	23	5	431
Autres emprunts à l'étranger . .	»	2.111	10	1.081
Paievements de l'Allemagne . . .	»	1.174	582	1.600
Total	3.322	9.181	7.173	12.126

(1) Voir *Europe Nouvelle*, du 8 mai 1926, page 666.
Rist. Cours, page 151 et suivantes.

DÉBITS

Postes courants (visibles).

Importations de marchandises net.	1.610	2.808	2.622	»
Importations de métaux précieux net	543	48	»	»
Excédent du commerce de la France avec ses colonies . . .	116	884	922	1.019

Postes courants (invisibles).

Sommes envoyées à l'étranger par les salariés étrangers net . . .	30	675	884	1.170
Intérêts des investissements étrangers en France.	400	2.000	2.000	2.000
Intérêts des emprunts	»	15	200	200

Postes courants et capitaux.

Païement en intérêts et en capital sur les dettes contractées vis-à-vis de l'étranger	»	2.490	1.651	2.498
---	---	-------	-------	-------

Capitaux.

Emprunts étrangers émis en France et souscriptions françaises à de nouveaux emprunts étrangers .	»	231	913	1.074
--	---	-----	-----	-------

Total. . . .	2.699	9.151	9.192	7.961
--------------	-------	-------	-------	-------

Solde créditeur	623	30	»	4.165
Solde débiteur	»	»	2.019	»

L'excédent que fait apparaître la balance de 1924, veut-il dire que nous puissions compenser un débit nouveau de plus de 4 milliards de francs. Non, cet excédent est dû, en partie au déficit de 1923, en partie à des éléments qui échappent à l'investigation (ex-

portation ou non rapatriement de capitaux par exemple), mais il ne paraît pas possible de croire à un crédit réel, alors que s'éleva le cours des changes.

CHAPITRE II

RÈGLEMENT PAR CAPITAUX

D'ailleurs figurent au crédit, certains postes qui peuvent en disparaître, comme celui des paiements de l'Allemagne, nous laissant la difficulté du transfert, dans la mesure où les paiements nous sont faits en nature; ou même dont le maintien peut nécessiter une inscription au débit de plus en plus forte, tel le compte emprunts à l'étranger. Les avances étrangères nous ont permis, pendant et après la guerre, de faire face à d'énormes importations. Elles pourraient aussi bien nous permettre d'effectuer des remboursements, et il est certain qu'à l'exemple de l'Allemagne, qui a fait appel au crédit étranger, soit en vertu des accords de Spa, soit en vertu du plan Dawes, nous devons jusqu'à notre rétablissement financier faire appel à elles, et pas seulement pour nos remboursements. Mais une telle situation ne peut indéfiniment se prolonger. Elle doit tôt ou tard se liquider, et sa liquidation sera d'autant plus difficile qu'elle se sera fait plus attendre, les intérêts figurant au débit pour une somme d'autant plus forte qu'ils auront été plus longtemps reportés. En 1924, le Gouvernement français a eu à envoyer à l'étranger pour le service et l'amortissement de ses dettes commerciales 2.498 millions de francs, et jusqu'en 1949, il devra effectuer de lourds paiements annuels (1).

(1) Voir plus haut, page 130.

Nous ne devons pas chercher dans un endettement progressif, aggravant ces charges, l'équilibre de notre balance et il nous faudra recourir le moins possible à des avances étrangères — serait-ce pour faire face à des échéances d'emprunts antérieurs. A ces paiements gouvernementaux, s'ajoutent les exportations de capitaux privés, exportations autorisées, qui l'ont été lorsqu'il s'est agi de souscrire les parts françaises des emprunts autrichien, belge et Dawes, et qui le seront lorsqu'il y aura à de tels investissements de valables raisons. Ces exportations, si elles sont raisonnables, et il y a tout lieu de croire qu'après la stabilisation, la rémunération des capitaux étant plus forte en France qu'à l'étranger, elles le seront, deviendraient d'ailleurs une source de crédit en notre faveur. S'ajoutent aussi les intérêts des investissements étrangers en France et des emprunts municipaux et privés que nous ne pouvons songer à réduire dans l'impossibilité où nous sommes de racheter actions ou obligations.

A tous ces postes débiteurs, quels postes créanciers de même nature pouvons-nous opposer, compte non tenu des emprunts qu'il convient de faire cesser. Les rentrées problématiques de tous nos débiteurs étrangers, publics ou privés et les intérêts d'investissements français à l'étranger. Si ces intérêts n'ont pas varié depuis 1913 en valeur nominale, leur valeur réelle est loin d'être ce qu'elle était (r). Sur les 45 milliards de francs-or investis à l'étranger, 12,5

(1) Avant la guerre, la France et l'Angleterre étaient les deux grands banquiers du Monde : « Nous étions créanciers de sommes importantes, et le change a été remarquablement favorable à la France dans les six premiers mois. » (Discours de M. Ribot, à la Chambre des Députés, le 7 mai 1915.) Aujourd'hui, l'Angleterre, qui recevait £ 200 à 230 millions de ses placements, en reçoit £ 250 ; quant à la France qui avait mis un siècle pour économiser un actif de 38 milliards de francs-or, elle les a dévorés aujourd'hui, il y a un trou de 28 milliards or, 35 avec les intérêts, somme presque égale à celle que le peuple français avait économisée et placée, après un siècle de travail, de 1815 à 1914. (H. Moulton et C. Lewis.)

placés en Russie, 2,5 en Serbie et en Grèce, 5 en Autriche-Hongrie n'ont pas donné de produit. De plus le Gouvernement français a employé pendant la guerre, des sommes importantes mises à sa disposition par les titulaires. De nouvelles aliénations destinées au paiement des dettes ne feraient que diminuer encore ces intérêts, qui ont bien peu de chances d'être accrus par la solvabilité de nos débiteurs.

Ainsi, des postes débiteurs irréductibles, des postes créditeurs dont certains doivent être supprimés, dont d'autres ne peuvent être que si nos créances rentrent, et si l'Allemagne nous paie en espèces ou en marchandises n'excédant pas notre faculté d'absorption et permettant une moindre importation ; tels sont les éléments financiers que comporte notre balance des comptes.

Certains (1) ont pensé qu'un paiement par ouvertures de crédits en francs, que le Gouvernement américain pourrait employer à des prêts communaux et départementaux ou à des investissements dans les travaux publics et les entreprises industrielles, permettrait d'éviter les difficultés de tranfert. M. Vincent Auriol avait soumis à ses collègues de la délégation française à Washington, qui d'ailleurs l'écartèrent, une proposition aux termes de laquelle des crédits en francs, à utiliser en France, correspondant à une part des annuités à verser au Gouvernement américain, seraient ouverts à son compte. Il pourrait en user pour faire des prêts non pas à l'industrie ou au commerce, afin d'éviter que des obligations impliquant contrôle lui soient remises, mais aux communes, aux départements, aux Compagnies de Chemins de fer, à l'Etat même dont les possibilités d'emprunt en France commençaient à s'épuiser. Les bénéficiaires lui délivreraient les titres dont ils paieraient l'intérêt

(1) Conférence de MM. Lebon (14 décembre 1925), et Charles Dumont (23 novembre 1925), au C. N. E. S. et P.

et l'amortissement (1). Le contrôle que voulait éviter M. V. Auriol aurait sans doute fini par se produire, comme il se serait certainement produit avec le plan Hurley (2).

Ce plan prévoyait le paiement de la moitié des annuités liquidant notre dette, en obligations or sur un fonds d'amortissement qui aurait eu une hypothèque sur l'industrie française, celle-ci assumant la charge de rembourser ces obligations. Elle en ferait le service au Gouvernement français qui agirait ainsi, vis-à-vis d'elle, comme fondé de pouvoirs, et qui reverserait à un agent des Transferts à Paris, représentant le Trésor américain. Cet agent devrait éviter dans ses transferts, de compromettre la stabilité du franc. Par contre, il aurait le pouvoir de conclure, si la situation le justifiait et avec l'autorisation du Gouvernement américain, la vente sur le marché des titres livrés.

Le Gouvernement fédéral s'y déclara opposé. Si nous ne voulons pas que les Gouvernements créanciers s'immiscent dans nos affaires intérieures, eux de leur côté, sinon leurs nationaux, n'aiment guère lier leurs intérêts au sort d'entreprises étrangères. D'ailleurs, que les détenteurs de titres français dont la vente nous aurait permis de payer, soient un Gouvernement ou des particuliers, si le développement et le perfectionnement de notre outillage, et la plus grande productivité devait nous permettre des remboursements, il n'en reste pas moins que le problème des transferts se poserait lors de ces remboursements (3).

(1) Conférence de M. V. Auriol, le 23 novembre 1925, au C. N. E. S. et P.

Ce procédé de règlement équivaldrait à un paiement en dollars compensé par des emprunts privés ou une aliénation de titres privés.

(2) Voir plus haut, page 72 note 3.

(3) Le seul avantage serait qu'un conflit se crée entre les intérêts des capitalistes américains et les exigences du Trésor, nous obligeant à payer des impôts qui nous empêcheraient de nous acquitter envers nos créanciers privés. Le sénateur Morris de Nebraska prédit que la pression pour l'annulation des dettes de guerre, augmentera d'intensité au fur et à mesure que de nouveaux emprunts étrangers seront émis aux Etats-Unis.

Sans doute un pays peut placer à l'étranger l'excédent de sa balance des comptes, ce que faisaient avant la guerre l'Angleterre et la France, mais il ne peut le faire à un point tel que les postes commerciaux de sa balance n'en soient point affectés. Or, les Etats-Unis qui, avant 1914, avaient cessé d'emprunter et avaient commencé à racheter leurs valeurs mobilières, détenues par l'étranger, grâce à leur balance commerciale favorable, sont devenus les banquiers du Monde. En 1925, le montant net de leurs prêts à l'extérieur a atteint \$ 1.194.598.500 (1), à peu près ce que prêtait l'Angleterre autrefois, et les avances des Banques, pour le seul premier semestre, se sont élevées à \$ 9.522 millions, dont le quart à l'Europe, alors que leur balance commerciale de 1925 était en excédent de \$ 684.517.000. Une telle situation ne saurait se maintenir et à plus forte raison, s'exagérer.

L'Amérique doit se résigner à être payée, autrement que par un accroissement aussi accéléré de ses créances.

CHAPITRE III

RÈGLEMENT PAR CESSIONS DE BIENS

L'aliénation ou l'acquisition de biens-fonds ou de valeurs mobilières, peut intervenir dans la balance des comptes (2).

1° Cession de Colonies

Certains milieux américains (3), nous ont suggéré de nous acquitter par une cession territoriale. Rappelant les bénéfices colo-

(1) \$ 433 millions pour le premier trimestre 1926.

(2) Colson. *Cours d'économie politique*, tome IV.

(3) *New-York Tribune*, 19 février 1921. *Washington-Post*, juin 1922. *Chicago-Tribune*, 4 mars 1926.

niaux que l'Angleterre et la France avaient retirés de la guerre, alors que les Etats-Unis ne s'étaient pas vu attribuer la moindre parcelle de terre, ils estimaient juste qu'elles leur cèdent une part des richesses ainsi acquises, puisqu'elles prétendaient ne pouvoir se libérer autrement. Des parlementaires se firent l'écho de leurs **désirs** (1).

Il était conseillé à l'Angleterre d'abandonner son Honduras et ses Antilles, comprenant les Bahama, les Bermudes, les Iles Leeward et Windward, la Jamaïque et la Trinité, à peine, disait-on, le dixième en superficie de ses acquisitions de guerre. A la France, étaient demandées la Martinique, la Guadeloupe, Saint-Pierre et Miquelon. Leur cession serait une excellente affaire, à la fois pour nous qui, en échange de « possessions sans valeur », serions délivrés du poids de notre dette et pour les Etats-Unis, qui acquerraient ainsi de précieuses positions stratégiques ou bases de pêche, près de Terre-Neuve et à l'entrée du canal de Panama.

Cette solution facile de difficiles règlements internationaux séduisit des personnages officiels tels que MM. Hoover et Lodge, peut-être même M. Coolidge. Mais le Gouvernement, qui avait des difficultés aux Philippines et à Porto-Rico, ne tenait guère à un accroissement territorial. D'ailleurs, l'opinion européenne s'émut et provoqua des déclarations gouvernementales repoussant toute idée d'une telle dation en paiement. Economiquement, elle eut pu se justifier, mais elle soulevait de graves questions de politique étrangère et ses conséquences internationales auraient pu être importantes. En 1917, le Danemark avait vendu à l'Amérique quelques îlots qu'il lui était difficile de conserver, mais les habitants de Saint-Jean, de Saint-Thomas et de Sainte-Croix, avaient vite regretté l'administration libérale danoise. L'accroissement de prospérité qui en résulterait pour la France, du fait de sa libération,

(1) Sénateurs Willis, Reed.

ne pourrait excuser l'atteinte que porterait à son prestige, l'abandon d'une partie de son territoire et le sacrifice de ceux de ses nationaux qui seraient livrés à une domination étrangère (1).

2° Cession de biens privés

Le transfert, non d'un domaine, mais de biens isolés métropolitains, ou non, ne nécessiterait plus une aliénation de souveraineté. Ne comporterait-il pas d'aussi graves inconvénients. Déjà en 1925, plus de 35.000 immeubles, plus de 240.000 hectares de propriétés rurales, dont les valeurs locatives respectives dépassaient 55 et 23 millions, appartenaient en France à des étrangers. Encore possèdent-ils, à Paris et dans la Seine, des biens : hôtels, magasins, banques, dont la valeur est très importante et dont ne tiennent pas compte ces chiffres, toute statistique étant impossible (2). Une « colonisation » plus étendue serait dangereuse. L'opinion publique, dont les susceptibilités s'éveillent devant « l'invasion étrangère », se révolterait contre des ventes, qu'elle considère comme des spoliations. Une regrettable xénophobie s'ensuivrait. De plus, et cela ne serait pas pour plaire à l'Amérique, nombre de ses nationaux, attirés par l'agrément du séjour en France, se décideraient, sans doute, à venir l'habiter dès qu'ils y auraient des intérêts. L'absentéisme, qui provoque déjà de vives protestations aux Etats-Unis, se généraliserait (3).

Moins évidente et tout aussi préjudiciable, serait la cession à des étrangers de valeurs mobilières françaises qui, bien souvent, déguiserait une cession immobilière. Par les actions qu'ils possèderaient,

(1) Germain Martin. *Cours*, page 819.

Cassinelli. *Les Dettes interalliées*, pages 121 et 122.

(2) *Petit Journal*, 4 janvier 1926.

Départements les plus envahis :

Propriétés rurales : Isère, 47.039 hectares.

Maisons : Nord, 2.872.

(3) Germain Martin. *Cours*, page 820.

tout en bénéficiant de la prospérité que créerait l'effort français, ils surveilleraient, parfois même contrôleraient notre vie économique, sans se préoccuper de sauvegarder les intérêts français, sans aucune considération pour le caractère national de certaines industries comme les chemins de fer. La cession de monopoles, un moment envisagée, pourrait même leur conférer une sorte de droit régalien.

Incruster en France l'épargne individuelle américaine, a-t-on dit, faire que les Américains aient en France une masse d'intérêts individuels, serait opposer les intérêts américains en France aux exigences de l'Amérique. Ce serait aussi empêcher l'Allemagne d'être arrogante dans quelques années (1). Ne nous sentons-nous pas en mesure de nous défendre nous-mêmes, et devons-nous nous vendre à l'étranger pour qu'il assure notre sécurité ? La dénationalisation du patrimoine artistique, mobilier ou immobilier de notre pays, serait dangereuse pour notre indépendance.

D'ailleurs, cette « mise à l'encan » (2) de nos richesses, à moins qu'elles ne soient improductives ou que leurs acquéreurs se fixent en France, apporterait un palliatif, non une solution aux difficultés de transfert. Momentanément, nous inscririons au crédit de notre balance le prix de ces acquisitions. Bientôt, nous devrions inscrire à son débit les revenus de ces capitaux exportés.

(1) Conférence de M. Lebon, au C. N. E. S. et P., le 14 décembre 1925.

(2) L' « Ausverkauf » allemand. Pendant l'inflation, 25.000 immeubles avaient été achetés par les Américains à Berlin. Les vendeurs ont suscité des difficultés aux acheteurs, en s'appuyant sur la loi qui exigeait pour ces ventes l'autorisation des autorités allemandes. D'où procès et interventions des autorités américaines.

CHAPITRE IV

RÈGLEMENT PAR MÉTAL

Il paraissait l'idéal à l'Amérique ; cela venait d'abord de l'assimilation des règlements de pays à pays aux règlements d'individu à individu, ensuite du désir qu'avait New-York d'évincer Londres comme centre financier mondial, but qu'il espérait atteindre par la disposition du métal jaune.

L'afflux d'or que, pendant la guerre, avait déterminé l'énorme excédent des exportations sur les importations et que n'avait fait que ralentir l'ouverture de crédits, s'accéléra après la guerre, du fait de remboursements, jusqu'à atteindre, au début de 1921, une moyenne hebdomadaire de \$ 20.000.000. 26 nations, dont la France, l'Angleterre, le Canada, la Chine, les Indes, la Russie, la Suède, la Hollande, la Turquie, la Perse, l'Amérique du Sud, envoyaient de l'or sans arrêt. Pendant le seul mois de mars 1921, \$ 100, 9 millions de métal jaune, dont 45,8 venant de France, entrèrent aux Etats-Unis. Ce flot submergeait les Bureaux des Essais, de New-York et de Philadelphie (1). Le tableau suivant montre l'accroissement du stock d'or des Etats-Unis depuis 1914 (2).

1913.		\$ —	(28.093.778)
1914.		—	165.228.415
1915.		+	420.528.672
1916.		+	530.197.307
1917.		+	165.970.490
1918.		+	20.972.930

(1) Rapport Gehle, Attaché à la National Bank de New-York, (*Commercial and Financial Chronicle*, 21 mai 1921).

(2) *Economiste français* du 13 février 1926.

1919.		—	291.651.202
1920.		+	94.977.065
1921.		+	667.356.920
1922.		+	238.294.891
1923.		+	294.072.395
1924.		+	258.072.605
1925.		—	134.366.618
		+	2.099.197.040

Aussi, de moins de \$ 1.900.000000 avant-guerre il passait au 1^{er} décembre 1925 à \$ 4.426.298.806 (1), d'à peine le quart du stock d'or mondial, il grandissait jusqu'à en devenir plus de la moitié.

La garantie des billets en circulation dépasse aujourd'hui de beaucoup le minimum légal. Les banques ont doublé leur réserve métallique. Une telle abondance de monnaie devait engendrer l'inflation. Les hommes d'affaires tentèrent d'en éviter les conséquences, restreignant, surtout après la crise de 1920, les avances commerciales, se libérant de leur passif, absorbant pour une part dans des opérations sur les valeurs et sur les terrains, l'or importé. Ces mesures évitèrent un bouleversement de la vie économique américaine, mais ne purent empêcher une dépréciation monétaire qui se traduisit par une hausse des prix. Les Etats-Unis ont compris que le seul remède à ce malaise était un excédent d'exportation d'or, excédent qui apparut en décembre 1924 et qui, sauf en juillet, en août, en octobre et en décembre, se maintint pendant toute l'année 1925 (2) ; que le seul moyen d'éviter de nouveaux troubles était d'ouvrir de larges crédits à l'étranger, d'affecter cette encom-

(1) Or et lingots. *Economiste européen*, 15 janvier 1926. Au 1^{er} août 1926 : \$ 4.518.645.948. *Economiste européen*, 10 septembre 1926.

(2) Voir les mouvements d'or aux Etats-Unis, en 1924 et 1925. *Le Temps*, 29 janvier 1926.

brante richesse aux besoins des pays, qui s'efforcent de rétablir leur système monétaire sur la base de l'or et qui en manquent.

Le bulletin de la *National City Bank of New-York* disait justement : « Nous avons établi le principe, que pour éviter l'inflation ; l'Amérique doit choisir entre les trois solutions suivantes : augmenter les importations de produits autres que l'or, réduire les exportations, faire des prêts à l'étranger pour couvrir la différence entre les paiements à effectuer et les paiements à recevoir ». encore la dernière n'est-elle qu'un expédient provisoire (1). Les Américains souffrent d'avoir trop d'or, ils ne tiennent pas à aggraver leur mal.

Quant à nous, comment pourrions-nous disposer des quelques 20,5 milliards de francs-or qui nous seraient nécessaires pour payer l'Amérique, et des 16,5 milliards qui nous libéreraient à l'égard de l'Angleterre, alors que les paiements de l'Allemagne en espèces sont bien minces, et que la Banque de France ne dispose réellement que de 3.684 millions de francs-or, bien trop précieux, au moment où nous nous acheminons vers la stabilisation, pour que nous puissions songer à en aliéner, ne serait-ce qu'une partie. Le faible support de notre monnaie, ne doit pas être sacrifié à une politique mercantile dont les Américains, d'ailleurs, se détacheront de plus en plus. Leur or se dispersera graduellement, comme l'a fait, après la Révolution française, celui qu'avait amassé l'Angleterre.

L'or n'est pas une vraie richesse ; rarement, il satisfait un besoin, il ne fait que représenter les vraies richesses, les marchandises qu'il permet de se procurer. Pour celui qui l'obtient, il peut, dans un règlement de comptes, tenir lieu provisoirement, de ces marchandises ; celui qui le cède doit, s'il ne le produit pas, se le procurer en échangeant contre lui ce qu'il représente : des marchandises.

(1) *Correspondances de l'étranger*, nos 566 et 580.

CHAPITRE V

RÈGLEMENT PAR MARCHANDISES

Ainsi, le métal que nous livrerions à nos créanciers, les produits des biens que nous leur céderions, les intérêts des capitaux qu'ils pourraient placer chez nous, ne feraient que retarder et rendre plus lourd de conséquences, l'événement qui, tôt ou tard, se produira ; l'échange de ces ressources diverses contre des marchandises, impliquant un excédent des importations sur les exportations. La vieille loi des débouchés, que J.-B. Say a formulée, se trouvera une fois de plus vérifiée. Les règles économiques, gênées par tous les procédés de crédit que la guerre fit naître, retrouveront leur libre jeu. Les produits que nous avons achetés pendant la guerre, nous les paierons avec des produits, les marchandises et les services avec des marchandises et des services.

Dans quelle mesure pouvons-nous effectuer de tels paiements ?

1° *Services*

Au crédit de notre balance des comptes, le fret nous permet, semble-t-il, d'inscrire de fortes sommes. La raison en est le mode d'établissement de nos statistiques douanières, les gains des navires aussi bien français qu'étrangers, étant compris dans le chiffre de nos importations (1) et ne figurant pas dans celui de nos exportations (2) ; une part de ces sommes devrait être déduite des importations, une autre ajoutée aux exportations. Néanmoins, nous devons en tenir compte ici, la balance commerciale ne le faisant pas, et les joindre à celles, relativement faibles, qui nous viennent des assurances maritimes et du transit.

(1) C. I. F. : *Cost, insurance, freight* (en y comprenant les frais de transport et d'assurance).

(2) F. O. B. : *Free on board* (sans y comprendre ces frais).

Le tourisme étranger nous procure de plus importantes ressources. Il est assez difficile d'évaluer les bénéfices nets que nous lui devons. Les dépenses des Français, dans certains pays, compensent celles des étrangers, venant de ces pays, chez nous. De plus, sur l'ensemble des touristes venant d'Amérique, d'Angleterre ou d'Espagne, seuls pays qu'il est possible d'estimer comme nous en envoyant plus qu'ils n'en reçoivent de France, il est assez difficile de déterminer combien n'ont fait qu'y passer, et quels sont la durée et le coût du séjour des autres. Il semble pourtant que leurs dépenses ont été exagérées par l'opinion. Des calculs, précis autant qu'ils le peuvent être et dont les résultats concordent avec ceux de diverses études sérieuses, permettent à M. Bérenger de fixer ainsi le nombre et les dépenses personnelles et globales de ces touristes pour 1924 (en francs).

150.000 Américains dépensant \$ 600 par personne.	1.710.000.000
321.000 Anglais — £ 45 —	1.227.500.000
75.000 Espagnols — Pes. 1000 —	187.500.000
Soit un total arrondi de 3.200 millions	3.125.000.000

Par contre, certains étrangers venus en France pour y travailler, envoient ou emportent au dehors une partie de leurs gains. Leur nombre n'a cessé de s'accroître, par suite des besoins de main-d'œuvre de l'après-guerre. Pendant la seule année 1924, le chiffre des ouvriers entrants dépassa celui des rapatriés de 202.000 élevant le total à 780.000. Il semble qu'ils nous ont privés cette année-là, de quelque 1.170 millions de francs.

L'ensemble de ces postes nous laisse un crédit de 4.370.000.000 qui, au cours des années prochaines, ne semble pas devoir s'accroître. La stabilisation, en ralentissant le mouvement des affaires, fera baisser les recettes provenant du fret, des assurances maritimes et du transit. Les touristes, que favorise la déprécia-

tion, viendront moins nombreux et leur apport ne sera sans doute que la moitié de ce qu'il est. D'autre part, il nous est impossible d'espérer obtenir l'argent de l'étranger, grâce à une productive émigration, alors que le manque de bras se fera longtemps encore sentir, et que les travailleurs ne seront guère éliminés pendant la période de chômage, qui pourrait suivre le retour à un régime monétaire normal.

2° *Marchandises*

Ce crédit, formant avec les 125 millions dûs aux exportations de métaux précieux qu'amoindrirait d'ailleurs la stabilisation, et les 2.375 millions, produits des investissements français à l'étranger, un total de 6.870 millions, semble devoir compenser et au-delà l'ensemble des éléments financiers du débit : 5.772 millions, sans que nous n'ayons à faire d'autres emprunts à l'étranger, sans même que nous attendions des rentrées de l'Allemagne. Il apparaît donc comme probable, qu'en touchant les annuités allemandes et en rendant légèrement favorable une balance commerciale sensiblement équilibrée, nous pourrions nous acquitter. Mais nous avons vu que cet excédent, étant données les circonstances anormales dans lesquelles cette balance fut établie, était plus apparent que réel (1).

Aussi serait-il sage, ne devant plus compter sur des fonds étrangers, de prévoir que les postes, autres que les mouvements de marchandises, accuseront ces prochaines années de — il faut l'espérer — stabilité monétaire, un déficit de (2) :

En 1926	1.495.000.000
1927	1.135.000.000

(1) La stabilisation pourra causer le rapatriement d'une partie au moins des 20 milliards d'avoirs en francs, que détiennent, à titre moins des 20 milliards d'avoir en francs que détiennent, dans un but spéculatif, les porteurs étrangers, leur faisant abandonner tout espoir de plus-value.

(2) En supposant un taux moyen de 20 francs pour le dollar (Mémoire Bérenger).

1928	935.000.000
1929	1.555.000.000
1930	215.000.000

Au cas où nous ne pourrions rien recevoir de l'Allemagne, ce déficit, nous devons le combler par un supplément d'exportations. En 1924, nos exportations ont présenté un solde créditeur net de 974 millions (1), mais comme la balance commerciale de nos colonies a présenté un déficit à l'égard de la France de 1.019 millions de francs, sans excédent envers l'étranger, ce solde créditeur, dans nos relations avec l'extérieur, fait place à un solde débiteur de 45 millions ; nous devrions donc les accroître de 1.540 millions pour équilibrer notre balance des comptes. La crise, qui accompagne toute réorganisation financière, rendra cela difficile. Comment nous serait-il possible, de les augmenter encore du montant de nos remboursements sur nos dettes politiques ?

Mais ce qu'il faut répéter à nos alliés, c'est que, s'ils nous y obligent, nous ne pourrions les faire, aujourd'hui ou demain, qu'à condition que nous puissions trouver à nos marchandises des débouchés sur les marchés mondiaux (2).

L'emplacement de ces marchés, d'ailleurs, que les nations créditrices ou les autres nous les ouvrent, importe peu : que nous payions, par nos exportations directes chez les premières, ou par

(1) Nos exportations, supérieures à nos importations, ne peuvent pas toujours être considérées comme un avantage pour nous. Les prix extérieurs étant au-dessous des prix intérieurs, nous exportons plus de matières pour une rémunération moindre, et nous importons plus de matières à un coût supérieur.

Prix moyen de la tonne d'objets fabriqués exportée : 1913, 1.580 francs-or ; 1925, 1.540 francs-or.

Prix moyen de la tonne de matières premières importée : 1913, 115 francs-or ; 1925, 122 francs-or.

D'ailleurs, pour les six premiers mois de 1926, notre balance commerciale est déficitaire de 2.691 millions.

(2) *Rist. Cours*, pages 106 et suivantes.

le produit de celles que nous ferons chez les secondes, nous n'en devons pas moins vendre (1). Les Etats-Unis peuvent nous gêner et tenter de diriger vers d'autres pays notre production, afin qu'elle ne nuise pas à leurs industries à qui nous ferions concurrence ; ils n'en modifieront pas sensiblement leur situation.

Ils peuvent n'admettre chez eux en paiement que nos marchandises qu'ils estiment ne pas devoir leur créer de concurrence ; nous devons vendre des marchandises concurrentes pour payer nos importations (2). Il serait inutile que l'Amérique spécifie que nous paierions en livrant certaines marchandises, si ce sont là des marchandises que nous devons exporter en tout cas (3) et nous interdise d'en fournir d'autres, si nous devons vendre les mêmes objets sur quelque autre marché, pour payer nos importations. « Aucun des procédés, qu'elle peut utiliser pour nous faire payer en livrant des marchandises déterminées, n'est capable de modifier la solution, s'ils n'apportent pas des changements aux exportations globales de la nation débitrice (4). » Or, le pouvoir de consom-

(1) « Il est plus simple, mais il n'est pas nécessaire, que ce soient les mêmes marchandises qui sortent de l'un et qui entrent dans l'autre; le débiteur peut vendre n'importe où ce qu'il exporte, puis payer son créancier avec les devises obtenues, au moyen desquelles le créancier, à son tour, pourra payer ce qu'il lui conviendra d'importer, mais il faut absolument que le premier exporte l'équivalent de ce que le second importe, pour que l'un règle sa dette et que l'autre rentre dans sa créance. » Colson. *Revue politique et parlementaire*, 10 octobre 1922.

(2) « D'importants transferts de richesses entre pays différents ne peuvent s'effectuer en définitive, soit directement, soit indirectement, que par des produits ou des services rendus par les débiteurs. Ainsi, pour qu'un pays prétende toucher une dette qu'il possède à la charge d'un autre pays, il faut qu'il se décide à accueillir sur son propre marché les produits qui lui seront envoyés soit directement, soit indirectement, par son débiteur. » (*Revue politique et parlementaire*, 10 août 1925.)

(3) Par exemple : potasse, phosphate naturel, minerai de fer, trois grosses matières premières, que nous produisons et dont l'Amérique et l'Angleterre ont besoin. Ces livraisons seraient comparables aux prestations en nature allemandes.

(4) J.-M. Keynes. *Nouvelles considérations sur les conséquences de la Paix*, trad. franç., page 161.

mation a diminué dans beaucoup d'Etats. La Russie n'absorbe plus, l'Orient moins. Les pays neufs cherchent à s'organiser afin d'éviter des achats aux vieux pays industriels. La Grande-Bretagne, l'Allemagne, l'Italie, la Belgique, grévées de dettes, cherchent à exporter pour les payer. Le protectionnisme s'étend jusque, et surtout, chez les pays créanciers (1), dont la capacité de consommation a bien plus augmenté que la capacité de production.

Les Etats-Unis doivent comprendre qu'ils ne peuvent demander, seuls intéressés à ce que des possibilités de règlement nous soient offertes, que des Etats tiers nous les offrent ; que l'excédent de leurs exportations, ayant suivi celui de nos importations, ils doivent abaisser leurs barrières douanières, s'ils veulent nous permettre d'obtenir directement ou indirectement, de quoi les payer. Car, selon la phrase pittoresque de M. Higgs : « Toute importation porte, attaché à son cou, un ordre invisible d'exportation (2). »

**Excédent comparé des exportations américaines
et des importations françaises de 1913 à 1925**

Années	Etats-Unis (1) Exportations en millions de \$	France (2) Importations en millions de Frs.
1913	691,421	1.541
1914	324,348	1.533
1915	1.776,074	7.099
1916	3.091,005	14.425
1917	3.281,044	21.541
1918	3.118,087	17.578
1919	4.016,061	23.919
1920	2.949,534	23.010
1921	1.975,883	2.296
1922	719,383	2.552
1923	375,949	2.356
1924	981,021	— 1.540
1925	684,517	— 1.433

(1) *Revue politique et parlementaire*, 10 août 1925.

(2) *Revue politique et parlementaire*, 10 juillet 1925.

CHAPITRE VI

DISCUSSION DE LA POSSIBILITÉ DE TRANSFERT

Les Américains qui autrefois payaient à l'Europe \$ 200 millions de coupons et d'intérêts, de \$ 35 à \$ 40 millions de frets maritimes, \$ 175 millions du fait des envois des émigrés, et \$ 175 millions du fait du tourisme (1) détiennent la plus grande partie de l'or mondial, veulent se faire rembourser leurs énormes créances, et prétendent conserver un solde favorable de leur balance des comptes, égal à celui de 1913 (2) ils ne veulent pas de nos marchandises, comme nous ne voulions pas des prestations en nature de l'Allemagne. Ils n'ont pas compris la leçon que les faits nous ont donnée (3).

Le Congrès semble ignorant du bouleversement, que la guerre a apporté à la situation économique des Etats-Unis (4), et le régime qu'a institué la loi Fordney s'inspire de la plus pure politique mercantile. Les tarifs douaniers américains n'ont pas seulement pour but de protéger l'industrie, mais encore d'empêcher les

(1) Rist, Cours, p. 89 et suivantes.

(2) D'ailleurs, pour les 5 premiers mois de 1926, leurs importations se sont élevées à \$ 1.963.000.000 et leurs exportations à seulement \$ 1.867.000.000.

(3) " Pendant bien des années, les citoyens américains sont restés débiteurs de l'Angleterre pour plusieurs milliards. Peu d'entre nous s'en rendaient compte. Il en sera de même pour nos débiteurs d'Europe ". *New-York Tribune*, 2 Juin 1922. Mais l'Angleterre de même que la France, pays créancier, avait autrefois une balance commerciale défavorable.

(4) Fin 1925, il apparaît que les Etats-Unis, après plusieurs années incertaines, viennent d'entrer dans une période de prospérité sans exemple.

Témoignages de Sir Robert Horne, Ancien chancelier de l'Echiquier, de MM. Henry Ford, E. H. Gary, Président de la United States Steel Corporation.

importations d'une façon générale, puisqu'ils contiennent des droits très élevés et souvent prohibitifs, pour des articles qui n'ont pas de similaires dans la production transatlantique. Les produits finis, les objets de luxe, furent spécialement visés, et la France en pâtit plus que toute autre nation. Elle doit renoncer à ses envois d'automobiles, de soieries, d'aciers fins, de lingerie de luxe, restreindre considérablement ceux d'instruments de précision, de dentelles, d'objets d'art. Enfin, la loi prohibant l'importation des boissons alcooliques, lui interdit la vente de ses vins. Nos exportations en Amérique ont fléchi depuis l'avant-guerre, alors que nos besoins de dollars s'accroissaient démesurément.

L'inconséquence d'un tel régime douanier chez un pays créditier, a paru telle que la presse américaine elle-même, lui adresse de violentes critiques, le taxant de « monument élevé à notre stupidité économique », se rendant compte que fermer le marché aux produits des pays débiteurs, est une sottise. « Avec un mois de plus, disait le *World*, M. Fordney aurait formulé une loi qui ferait remonter l'eau sur les pentes, et le soleil se lever à l'ouest » (1). Le secrétaire Hoover émettait à Boston (2) une opinion semblable, plus réservée, mais plus intéressante, parce que gouvernementale : « Les temps difficiles que nous subissons aujourd'hui nous sont venus d'Europe. Il n'y a pas de tarifs, ni d'embargo, ni de marine, qui puissent nous défendre jamais contre ces invasions : notre seule défense est la prospérité de nos voisins, et notre habileté commerciale ».

L'Angleterre a su reprendre aux Américains l'argent que le

(1) *World*, 1^{er} Juillet 1921. Voir aussi *New-York Times*, *New-York Evening Post*, *Kansas City Star*, *New-York American*, *New-York Herald*.

(2) 12 Juillet 1921.

service de sa dette l'obligeait à verser, et l'histoire de l'application du plan Stevenson, illustre bien curieusement la tendance qu'ont les Etats-Unis à s'élever contre des mesures qui pourraient être prises à l'encontre de leurs intérêts, alors qu'ils ne veulent abandonner aucune de celles qu'ils ont prises à l'encontre de ceux de l'étranger (1). Le contrôle anglais du caoutchouc, s'exerçant sur 77 % des surfaces plantées, fit passer la livre-poids de 10 d. 3 8 en juin 1924, à 4 sh. 8 d. en décembre 1925. Or, la consommation américaine absorbe près des 3/4 de la production mondiale : 385 millions de tonnes en 1925 sur 545 et s'accroît sans cesse. Cette hausse de prix de 1 à 5, consécutive à la restriction de l'exportation, indigna les Américains qui calculèrent, qu'à leurs dépens et grâce aux bénéfices que l'Angleterre réaliserait sur la production et le commerce du caoutchouc, elle leur rembourserait sa dette en 4 ans. La crainte de manquer de caoutchouc et le déplaisir de le payer trop cher, provoquèrent une campagne directe contre le plan Stevenson. A la fin de juillet 1925, le Gouvernement des Etats-Unis fit remettre au Gouvernement britannique un memorandum, exposant les doléances des industriels américains et demandant que les lois restrictives de la production appliquées en Malaisie, soient modifiées dans un sens plus libéral. Le Gouvernement se plaçait sur le terrain des procédés amicaux et de la solidarité économique, reconnaissant expressément le droit strict à l'Angleterre, de limiter l'exportation ; le Sous-Secrétaire d'Etat au Colonial Office accueillit avec bienveillance cette requête. Il autorisa une sortie supplémentaire de 6.000 tonnes et fit passer de 65 % à 75 % puis à 85 % et à 100 % en février 1926, le contingent exportable (2). L'animosité des

(1) *New-York World*, 20 Décembre 1925, *Economiste français* 20 Février et 6 mars 1926.

(2) Il est question aujourd'hui de l'abaisser, les prix de vente étant relativement plus faibles.

industriels américains, qui avaient essayé de triompher de la résistance anglaise, par des spéculations à la baisse, par l'utilisation de la totalité de leurs stocks, par la restriction de leur consommation, et par des plantations nouvelles au Mexique, au Brésil, en Libéria, ne s'en accrût pas moins et la pression qu'ils firent sur le Gouvernement, l'amena à menacer de représailles — suspension de la loi sur les trusts pour le pétrole, le coton, le cuivre, — tout pays ayant le monopole d'une matière première ou d'un produit alimentaire, qui artificiellement en ferait monter le prix.

Il est dommage que nous ne jouissions pas, comme nos voisins, d'un monopole de fait sur un produit indispensable à l'Amérique. Pour la défense de leurs intérêts immédiats, les Etats-Unis feraient alors appel à la solidarité économique (1).

N'importe, ils devront reconnaître que « toute vie économique d'un pays comporte un choix entre les bénéfices » (2). Leur désir de voir figurer dans leurs recettes budgétaires les paiements des dettes, est un facteur nouveau dans le commerce international. Ils doivent peser les avantages de leur protectionnisme et les inconvénients qu'il comporte quant à ces paiements. Deux alter-

(1) Ils ont vu d'un très mauvais œil, les accords conclus à Lugano (10 avril 1926) pour la potasse, et à Bruxelles, (30 Septembre 1926) pour l'acier, entre les producteurs français, allemands et belges ; ils ont voté des subventions pour rechercher de la potasse au Texas et s'intéresser à des exploitations déjà existantes.

(2) Discours de Sir Josiah Stamp, *Revue politique et parlementaire*, 10 Juillet 1925.

“ La co-existence dans l'opinion publique de ces deux volontés contradictoires, celle d'être payé et celle de ne rien recevoir de son débiteur, ni directement, ni indirectement, est la conséquence du développement du préjugé protectionniste depuis la guerre. » Colson. *Revue Politique et Parlementaire* 10 Octobre 1922.

natives s'offrent à eux, qui s'excluent mutuellement : se protéger ou être remboursés. Le législateur américain peut choisir au problème des dettes la solution qui lui paraît préférable : ou bien, il ne devra plus compter sur nous pour une réduction d'impôts, ou bien, il devra, en abaissant devant nos produits les barrières douanières, faciliter notre activité industrielle et commerciale.

Jusqu'ici, imbu de l'erreur mercantile qui a fait appeler favorable ou défavorable, une balance commerciale en excédent ou en déficit, il a considéré l'exportation comme un but et non comme un moyen de parvenir à un bien-être supérieur, grâce à des revenus qui permettent de produire moins qu'on ne consomme, d'importer plus qu'on n'exporte. Il s'est refusé à reconnaître qu'il est parfois bon qu'un pays importe des marchandises, qu'il peut ainsi se procurer à meilleur marché, s'il en résulte pour d'autres de ses industries un plus grand avantage relatif. Cette politique fait couvrir les frais d'une production plus onéreuse par la redevance que paient les consommateurs, au fisc ou aux producteurs. Les intérêts des capitaux investis dans les industries importatrices, ou les salaires payés par elles, s'accroissent ; par contre ils baissent dans les industries exportatrices, alors que l'afflux de métaux précieux aggrave la hausse des prix. Ainsi la substitution de certaines industries à d'autres, se traduit par une diminution de la valeur réelle totale de la production. Le pays se contraint à produire des choses auxquelles il est moins apte, et qu'il obtiendrait à moins de frais par l'échange de ce qu'il est apte à produire. Le consommateur, qui paie déjà les avantages assurés à certains producteurs, devra-t-il, en tant que contribuable, les maintenir, en supportant la charge fiscale qu'une réduction de créance lui infligerait. Est-ce que le préjudice causé à certaines industries qui souffriraient de la concurrence peut compenser les avantages dont profiterait la nation créditrice

dans son ensemble (1). Ce serait aimer le paradoxe, que de dire qu'un pays doit craindre par-dessus tout, de recevoir des marchandises pour rien.

Au début, les dommages causés aux entreprises nationales et à ceux qu'elles emploient, peuvent contrebalancer le bénéfice des versements. Cet équilibre est assez vite rompu en faveur du gain, la main-d'œuvre et les capitaux s'employant ailleurs. Mais pendant toute la période des paiements, la « loi des coûts comparatifs » (2) sera faussée. Le libre-échange permet la répartition des tâches entre les nations les plus aptes, mais durant nos remboursements il en sera comme si le pays débiteur était inférieur en tout. Il devra produire pour payer, les denrées les moins propres à être produites par lui.

Les nations débitrices devront s'astreindre à un niveau de vie inférieur, réduisant leur consommation tout en maintenant ou en accroissant leur production (3). Leurs exportations favorisées soit directement par des subventions, soit indirectement par la baisse du prix de revient, substitueront aux produits du pays

(1) J. M. Keynes *Nouvelles considérations sur les conséquences de la paix* Traduction française, page 159-174.

Revue Politique et Parlementaire du 10 Juillet 1925. (Discours de Sir Josiah Stamp).

“ En tout temps, les pays riches sont ceux qui possèdent des biens ou des créances à l'étranger, en encaissent les revenus sous la forme d'un excédent d'importation, enfin les pays débiteurs ne peuvent s'acquitter vis-à-vis des pays créanciers, qu'en fournissant à ceux-ci des produits utiles, accroissant le bien-être de leur population ” Colson *Rev. Pol et Parl.* 10 Oct. 1922.

(2) Ricardo, voir Rist cours pages 203 et suivantes.

(3) Les prix intérieurs se règlent toujours de telle sorte que la parité des pouvoirs d'achat des monnaies dans les divers pays finisse par s'établir dans les conditions nécessaires, pour que l'écart entre les importations et les exportations, se règle ainsi en moyenne, d'après le montant des paiements à faire à l'étranger ou à en recevoir ” Colson *Revue Politique et Parlementaire* 10 Juin 1925.

créancier, peut-être sur son propre marché, si les droits d'entrée sont nuls ou faibles, à moins que la demande croisse, du fait de la diminution d'impôts consécutive aux paiements, autant que l'offre, certainement sur le marché mondial, les produits du pays débiteur ; malgré que parfois le pays débiteur soit moins apte à produire que le pays créancier. Ces exportations devront être d'autant plus intenses sur le marché mondial, et le marché mondial absorbera d'autant moins les exportations du créancier, que son marché national sera plus fermé. Cela jusqu'à la cessation des remboursements (1).

Ainsi se produiraient deux crises, l'une dans les premières années de l'amortissement, l'autre dans celles qui suivraient immédiatement sa fin. Quel serait le bilan de la période intermédiaire, période de libération pour les débiteurs des Etats-Unis. A l'intérieur, augmentation des importations américaines, dont souffriraient les industriels des Etats-Unis, et surtout diminution des exportations plus sensible aux agriculteurs (2) ; à l'extérieur, les Américains se verraient éliminés par une concurrence invincible de marchés où ils ont des intérêts commerciaux ou financiers, et qu'il leur serait bien difficile de reprendre. Ils devraient céder à leurs débiteurs une part de leur influence économique, partant, de leur influence politique, d'autant plus grande que leur libération serait plus longue. Enfin, qu'ils

(1) En définitive pour le pays créancier, augmentation des importations par abaissement des droits de douane, sinon diminution des exportations, les débiteurs envoyant sur les marchés neutres des produits qui, autrement, eussent constitué des exportations de pays créanciers, afin de se procurer d'une manière directe ou indirecte, les devises nécessaires à leurs paiements (Docteur Frank D. Graham, Professeur à l'Université de Princeton - *Revue Economique Internationale* Juin 1926).

(2) Festus J. Wade Président de la « Mercantile Trust » Co Saint-Louis (E. U.) *Revue Politique et Parlementaire* 10 Février 1921.

poursuivent jusqu'au bout leur politique d'intransigeance, ou qu'ils l'abandonnent à peine mise en œuvre, ils n'en auraient pas moins désorganisé profondément les relations économiques internationales : « Le commerce international, dit J.-M. Keynes, est fondé sur un équilibre compliqué, établi entre les entreprises agricoles et industrielles des diverses nations du monde, et sur la spécialisation par chaque Etat de l'emploi de sa main-d'œuvre et de ses capitaux. Si une puissance est contrainte de livrer à une autre de grandes quantités de marchandises sans contrepartie, l'équilibre est détruit. Les capitaux et la main-d'œuvre s'étant définitivement consacrés à certains emplois, et ne pouvant pas librement se diriger vers d'autres, la rupture de l'équilibre amoindrit leur utilité. *L'organisation*, qui est un facteur si important de la richesse du monde moderne, est gravement affectée. A la longue, une nouvelle organisation et un nouvel équilibre peuvent s'établir. Mais si la cause de ces troubles est temporaire, les pertes résultant de la désorganisation peuvent contrebalancer les bénéfices résultant de livraisons gratuites de marchandises. De plus, comme tous les dommages seront supportés par les capitaux et la main-d'œuvre, affectés à certaines entreprises particulières, ils susciteront des protestations, sans rapport aucun avec le préjudice causé à l'ensemble de la communauté » (1).

L'opinion publique américaine n'a pas encore compris l'émotion que lui a causé le discours de Sir Josiah Stamp en est une preuve — la difficulté des transferts, auxquels doit donner lieu le paiement des dettes de guerre. Pardonnons-lui, nous qui avons si longtemps refusé d'y croire, lorsqu'il s'est agi du paiement des réparations. Elle tend, comme nous l'avons fait, vers deux buts antinomiques. Adressons-lui, à notre tour, la recommandation

(1) J. M. Keynes *Nouvelles considérations sur les conséquences de la paix*. Traduction française, page 174.

que nous a faite l'économiste anglais : « Qu'un choix raisonné et consciencieux entre les deux buts, remplace les efforts hargneux faits pour atteindre alternativement ces deux buts ». Ce choix, si elle se refuse à le faire, nous pourrions laisser le libre jeu des forces économiques l'imposer. Malheureusement, cela n'irait pas sans une crise qui, grave mais supportable pour les Etats-Unis, prospères et riches, pourrait être funeste à la France, pauvre et meurtrie, et fatale à sa réorganisation financière si péniblement entreprise. Cette crise, le plan Dawes l'a évitée à l'Allemagne restaurée. Est-ce trop demander qu'on nous l'évite (1).

Que les Américains renoncent en notre faveur au protectionnisme, qu'ils révisent leurs tarifs douaniers, qu'ils nous permettent des exportations, qui soient à la fois les moins onéreuses pour nous et les plus supportables pour leurs industries. Ils n'ont pas le droit d'augmenter d'une manière arbitraire le poids d'une dette existante, par une mesure unilatérale (2). Qu'ils acceptent nos produits comme nous acceptons les prestations allemandes, ou sinon, qu'ils nous accordent une clause de garantie, grâce à laquelle nous puissions maintenir notre change, en suspendant les paiements qui risqueraient de l'affecter. Nos créanciers s'y sont refusés, attribuant les vertus d'une telle clause à une clause de report qui ne les a pas (3). Sauf un ajournement de certaines

(1) H. Moulton et C. Lewis disent que si la solution du problème de la dette française envers les Etats-Unis, était trouvée dans l'application des principes admis pour le règlement des réparations allemandes, c'est-à-dire, si les paiements n'étaient pas exigés au cas où ils seraient susceptibles de désorganiser la monnaie et le change français, aucun versement ne serait réclamé dans les circonstances présentes.

(2) Gustav Cassel *Taegliche Rundschau* 15 oct. 1925.

(3) Il est vraisemblable que ce ne serait pas de simples accidents du marché, ou des difficultés momentanées de recouvrements budgétaires qui rendraient impossible au Trésor français le paiement d'une seule échéance, en lui laissant les moyens de régler le solde accru des deux annuités suivantes. Il faut prévoir des périodes de longues difficultés, ou tout au moins des embarras qui ne disparaîtront pas d'une année à l'autre (supplément au bulletin quotidien N° 27 - 1926)

échéances, qui ne fera que rendre plus lourdes les échéances postérieures, les paiements prévus devront être effectués quelle que puisse en être la répercussion sur le change des pays débiteurs. Ceux-ci devront demander à leurs contribuables des quantités croissantes de leur monnaie, pour se procurer à tout prix des devises de leurs créanciers. Qu'il s'agisse de paiements alliés ou de paiements allemands, la crainte d'une dépréciation est la même, mais quant aux premiers, aucune intervention ne l'empêchera.

Bien mieux, les Etats-Unis se sont réservé la faculté de mobiliser leurs créances, en jetant sur le marché des titres de leurs débiteurs. Ils pourraient en user si, brusquement, ils se trouvaient avoir à faire de gros paiements à ces débiteurs, maintenant, grâce à leur liquidation, le cours du dollar. Ce serait là, un excellent moyen de transfert. Nous ne pouvons l'espérer. Seule, une guerre, où l'Amérique belligérante, alors que nous serions neutres, ferait appel à nos fournitures de denrées et de matériel, lui permettrait de s'employer (1). Mais ils pourraient aussi en user, en cas de conflit politique avec un de leurs débiteurs, pour porter, quitte à déprécier leurs propres créances, et à subir un sérieux préjudice en vendant ces titres bien au-dessous de leur valeur nominale, un rude coup à son crédit et à sa monnaie (2). Ils auraient ainsi

(1) M. Smoot a affirmé le 25 mars 1926 s'appuyant sur l'histoire de l'Angleterre, que les prêts faits par les Etats-Unis aux nations étrangères et ceux que les banquiers leur faisaient maintenant, ne seraient jamais remboursés, à moins qu'un événement mondial tel qu'une guerre, ne transfère le centre de la monnaie, des Etats-Unis à une autre nation, laquelle connaîtrait alors, les mêmes expériences (*Journal* 28 mars 1926).

(2) Le droit de préemption est illusoire, le pays qui se verrait menacé de la mobilisation de sa dette, ne pourrait opérer un remboursement total et immédiat. Que signifie alors la consolidation d'une dette, dont l'échéance peut être modifiée à la volonté du créancier.

un moyen de pression qui rendrait bien périlleuse à leurs débiteurs, une politique contraire à leurs vues. Nous ne devons pas nous soumettre à l'éventualité de ce danger (1).

Que les principes qui ont dominé le règlement des réparations dominant celui des dettes, et que les garanties accordées à l'Allemagne le soient à la France ; il lui serait alors permis de se montrer conciliante dans la fixation du chiffre de ses annuités. Mais toutes les suggestions, disent nos créanciers, qui tendent à l'application des principes posés par les Experts, à la dette française, ne sont que de purs artifices oratoires dépourvus d'effet pratique (2), si la France veut se constituer seule juge de sa capacité de transfert comme de sa capacité de paiement.

Se refuse-t-elle à une ingérence étrangère, qu'elle s'acquitte intégralement. Désire-t-elle bénéficier des avantages d'un plan Dawes, qu'elle en accepte les servitudes.

La guerre ne nous aurait-elle évité la domination germanique, que pour nous faire subir un contrôle anglo-saxon, et souffrir la suzeraineté économique de nos créanciers.

Allons-nous nous laisser « turquifier ». Non. Mais alors quelle limite assigner à nos possibilités de transfert, la même qu'à nos possibilités de paiement. La cessation des versements allemands, qui diminuerait nos recettes, diminuerait aussi nos disponibilités sur le marché international. La clause de sauvegarde se confond avec la seule clause de garantie de change que la France puisse accepter, sans aliéner son indépendance.

Son portefeuille de valeurs étrangères a permis à l'Angleterre d'échapper à l'emprise américaine. Il n'en a pas été de même, pour la Belgique et l'Italie.

(1) Europe nouvelle 20 février 1926.

(2) Journal of Commerce 19 Octobre 1925.

L'Italie ne peut compter sur les achats de liras de ses émigrés, ou les dépenses des touristes étrangers chez elle, pour compenser le déficit de sa balance commerciale, qui pour les 11 premiers mois de 1925 était de 7.200 millions de liras. Ses dettes sont bien supérieures à ses créances. Aussi, ne peut-elle maintenir le cours de sa devise que grâce à des apports de capitaux étrangers, et le Gouvernement italien ne trouve, pour lui vendre les dollars et les livres qu'il verse à ses créanciers, que les capitalistes anglo-saxons désireux d'acquérir des biens en Italie, ou d'investir en liras une partie de leur fortune. Déjà, ils ont de gros intérêts dans les entreprises métallurgiques et électriques, dans les fabriques de soie artificielle, ainsi que dans plusieurs grandes banques. Des étrangers s'assureront très rapidement, le contrôle des industries italiennes les plus rémunératrices ou les plus importantes pour la vie du pays.

La Belgique a eu beau, sur l'ordre de ses prêteurs, comprimer ses dépenses, s'imposer lourdement, consolider une partie de sa dette flottante, aliéner ses valeurs étrangères, elle n'a pu, sans même obtenir une stabilité certaine pour sa monnaie, se dérober au contrôle de ses chemins de fer. Elle a même failli laisser prendre une hypothèque sur le Congo.

La Pologne est prête à donner en gage ses chemins de fer, la Norvège, ses téléphones. La Roumanie trafique de ses chutes d'eau. La Bulgarie accorde à ses créanciers, des monopoles, renonce en leur faveur à certains de ses droits souverains d'impôt et de juridiction.

Si nous n'y prenons garde, bientôt cette main-mise s'exercera chez nous, et les Américains auront accompli une nouvelle étape vers la suprématie. Leurs prêts, qui les ont rendus créanciers de dettes pratiquement inextinguibles, ont admirablement servi leur impérialisme, en leur donnant le pouvoir d'arbitrer les des-

linées de toutes les nations débitrices, qu'ils aient été faits à de petits Etats africains, comme le Libéria (1) dont ils attendent du caoutchouc, ou aux grandes puissances européennes, auxquelles, maîtres de l'or, ils imposent, sans qu'elles puissent s'y soustraire leurs conditions, par les concordats qu'ils leur consentent et les crédits qu'ils leur octroient. La Russie elle-même se verra obligée de passer sous leurs fourches.

“Si les Etats-Unis connaissaient et comprenaient leur puissance, ils exerceraient sur l'Europe et sur le Monde, la plus terrible des tyrannies. Heureusement, qu'absorbés par leur politique intérieure, hantés par le désir de développer leur commerce, ils ne cherchent qu'à augmenter le volume des affaires, et que par conséquent, ils souhaitent la paix » (2). Mais cette paix n'est conforme, ni à l'idéal que nous nous en faisons, ni à celui que l'Europe s'en fait. Cette paix serait fondée sur l'hégémonie économique des Etats-Unis (3).

(1) *Bulletin de l'Expansion extérieure de l'association industrielle, commerciale et agricole*, 1^{er} Octobre 1925.

(2) *Europe nouvelle* 20 février 1926.

(3) “ L'Amérique réalise à cette heure, le rêve de ses financiers d'il y a cinquante ans : « Jusqu'à présent l'Amérique a été le grenier du monde. Elle va devenir son usine, mais nous ne serons définitivement victorieux, que lorsque nous serons devenus son banquier. ” Ils sont devenus les banquiers du Monde ” Marcel Cachin. Discours à la Chambre des Députés le 10 décembre 1925.

CONCLUSION

« La France n'est pas à vendre, même à ses amis. Nous l'avons reçue indépendante. Indépendante nous la laisserons » (1). Nous avons contracté, envers nos Alliés, une dette d'argent, afin de soutenir financièrement la lutte pour une cause commune, à laquelle nous avons fait de si grands et irrémédiables sacrifices. Nous ne répudions pas cette dette, mais nous avons, nous aussi, une créance encore plus sacrée sur le vaincu. Nous leur demandons seulement, qu'ils en fixent le montant, de façon à nous permettre de vivre et de vivre libres.

Le chemin de la Paix fut pour nous semé de désillusions. « Il nous souvient des premières réunions des Conseils Suprêmes, où la délégation américaine a tout de suite posé le principe que, la guerre étant finie, chacun retrouvait sa liberté d'action, et qu'il fallait avant tout, reprendre les affaires; l'intérêt des « packers » de Chicago passait d'abord, les affaires s'annonçaient superbes avec une Europe qui manquait de tout. Elles le furent en effet. L'Angleterre aurait volontiers maintenu la solidarité créée par la guerre, tant au point de vue du commerce que des arrangements financiers. Mais elle ne résista pas au courant pour ne pas se mettre en opposition avec les Américains. Elle regarde les Etats-Unis avec l'orgueil d'une mère, mais aussi avec un certain souci de ne pas être dépassée par une fille singulièrement allante, et nous avons vu depuis la guerre, l'Angleterre se mettre constamment au niveau des idées américaines, en ce qui concerne les conséquences d'un traité, que pourtant elle avait signé et que l'Amérique avait répudié. La France abandonna le Rhin contre des accords de garantie qui furent repoussés; elle n'eut rien. Les

(1) lettre ouverte de Georges Clémenceau au Président Coolidge (8 Août 1926).

accords de change ne furent pas renouvelés, et le franc fut livré à lui-même sans qu'on cherchât à savoir si la situation dans laquelle nous laissaient nos provinces dévastées, nous permettait de faire face à de prodigieuses dépenses. On nous démontra ensuite, par les arguments les plus clairs et les plus probants, que l'Allemagne ne pourrait rembourser les dommages qu'elle avait causés. Ce fut une longue lutte, pendant laquelle la France chercha par tous les moyens, à faire comprendre que les régions dévastées devaient être réparées au plus vite, qu'elles devaient l'être par celui qui les avaient ravagées, et que la France subissait une perte effroyable, du fait que les départements les plus riches ne produisaient plus rien, tandis que les usines allemandes ne travaillaient que pour l'Allemagne. Et lorsque la France exaspérée, chercha à prendre l'Allemagne à la gorge, on lui fit lâcher prise en attaquant sa monnaie, que la carence allemande avait mise dans un état lamentable. Puis, ce fut le plan Dawes que la France accepta sans réserve et sans contre-partie ; elle abandonna la Ruhr, elle alla à Locarno, et maintenant on lui réclame les dettes de guerre qu'on n'a pas obligé l'Allemagne de payer » (1).

La guerre, destructrice de capitaux encore plus que d'hommes, a appauvri tous les belligérants au profit des neutres, et lorsqu'après la tourmente, ils ont voulu se ressaisir et reprendre la voie de leur prospérité passée, ils ont dû encore faire appel à l'Amérique, qui avait si longtemps bénéficié de ce violent transfert de richesse. Rendant hommage à la puissance de l'argent, et arguant de leur misère, ils sollicitèrent tous, même l'Angleterre

(1) Y. Dans l'*Europe nouvelle* du 20 Février 1926.

fortunée, des concordats. Les uns après les autres, ils se présentèrent à la barre du créancier (1).

Nous avons hésité longtemps avant d'y aller, mais dans la crainte du pire, nous avons signé, après nos Alliés, mais comme eux, un accord avec le créancier commun. Maintenant nous hésitons à le ratifier (2), pris entre le désir d'affermir notre crédit, de nous concilier les faveurs américaines, et la peur de rendre désespérée notre situation compromise. Gardons-nous d'une décision hâtive : acceptation ou rejet, inspirée par des motifs étrangers. Ne brisons pas. Négocions (3). Mais n'acceptons pas un règlement définitif qui paralyserait notre vie nationale.

D'ailleurs, règlements déjà intervenus et négociations en cours, ne marquent qu'une étape, et non le terme dans l'histoire des dettes de guerre, permettant à l'Europe de reprendre haleine et de mettre de l'ordre dans ses finances.

Par le jeu des compensations, l'Amérique est le seul créancier

(1) " Dans l'antichambre de la Commission américaine, dit M. Vincent Auriol, à son retour de Washington, étaient suspendues au mur, les photographies des diverses délégations, qui avaient déjà signé successivement les divers accords. Je ne pus m'empêcher de dire à un de mes collègues : " Ceci ressemble un peu à la Chambre d'Antinea " " . (Conférence au C. N. E. S. et P. le 23 Novembre 1925.)

(2) Une sous-commission fut nommée le 9 Août 1926 par la commission des finances de la Chambre pour étudier le problème des dettes. En font partie, MM. Henry Simon, de Chappedelaine, Paganon, Vincent Auriol, Chabrun, Margaine, Dariac, Barety, de Tinguy du Pouet, qui désignèrent comme Président M. Dariac. La commission, des Affaires Etrangères forma de son côté une sous-commission composée de MM. Lautier, Bastid, Chaumié, Fontanier, Mistral, de Moro Giafferi, Joseph Barthélémy. Soulier, André Payer. M. Franklin Bouillon la préside.

(3) M. Coolidge a déclaré que les négociations avec la France sur les dettes étaient closes. Il a indiqué, que si de nouvelles conversations étaient engagées ce serait par l'intermédiaire des représentants diplomatiques accrédités des deux pays. (*Le Temps* 10 Août 1926).

dont tous les Etats d'Europe sont les débiteurs (1) directs — ses anciens associés, indirects — ses anciens adversaires, débiteurs eux-mêmes du bloc allié. Aujourd'hui, la répartition des sommes, à peu près égales, reçues de l'Allemagne et versées à l'Amérique, est très différente. Les premières vont en majeure partie à la France, qui ne contribue que faiblement aux secondes, tirées partiellement par l'Angleterre, de ses propres ressources. Mais, dès que l'ère des règlements particuliers sera close, cette situation se modifiera, et les Etats-Unis recevront alors, directement et indirectement, pour leur propre compte, au moins 60 % du total probable des réparations payées par l'Allemagne (2). Toutes les questions de capacité de paiement et de transfert, qui se posaient, d'une part entre l'Allemagne et les Alliés, de l'autre, entre les Alliés et les Etats-Unis se poseront désormais entre l'Allemagne et les Etats-Unis. Le problème — ainsi se trouvera justifiée la liaison des dettes interalliées et des réparations — deviendra en grande partie un problème germano-américain (3). Les Etats-Unis, enrichis pendant leurs trois années de neutralité, et grâce à la guerre, dont ils ont profité, encaisseront la quasi-totalité des paiements faits par le vaincu, et bien peu de cet argent ira panser les blessures des Alliés de l'Amérique, qui cependant ont le plus souffert (4).

Cet état de fait, ne saurait se maintenir. Moralement, il apparaîtra aux yeux de tous, d'autant plus injuste que la France,

(1) C'est parce que se trouve chez elle le centre du problème qu'au cours de cette étude, nous avons envisagé les questions soulevées, principalement sous l'angle américain.

(2) Déclarations de M. W. Churchill à la Chambre des Communes le 24 Mars 1926.

(3) *Berliner Tageblatt* 4 Juillet 1925.

(4) Déclaration de M. Snowden à la Chambre des Communes, le 19 juillet 1926.

l'Angleterre, l'Italie, la Belgique, ont offert délibérément le grand sacrifice de leurs créances, en échange d'un avantage moindre : l'annulation de leurs dettes. L'intérêt de tous ceux — et de l'Allemagne la première (1) qui doivent à ces pays, rendra générale la réprobation devant les exigences toujours renouvelées que feront vivement sentir en pratique, les difficultés des paiements internationaux.

« La force que portent en soi les réalités, se chargera de cette tâche, disait Kahn en parlant d'une inapplication du moins partielle du Traité de Versailles. Cette force opère déjà, et son travail est silencieux mais irrésistible » (2).

« Laissons le temps, disait récemment M. Churchill (3), faire son œuvre dans le Vieux, comme dans le Nouveau Monde. Agissons de telle sorte, que le temps soit favorable à des solutions plus faciles et plus sages que celles qui sont intervenues. Les années apporteront une immense amélioration ». Avec elles, les souvenirs de guerres s'estomperont. Les peuples d'Europe se refuseront à s'astreindre à une existence moins large, pour qu'une grande part de leurs produits, soit consacrée à éteindre une dette envers l'étranger, dont la contre-partie — la dette intérieure américaine — aura disparu, dont la cause ne satisfait pas l'idée qu'ils ont de la justice, et qu'ils ont réglée, non dans un esprit de devoir, mais dans le désir d'obtenir de l'argent (4).

Il ne sera pas possible aux Etats-Unis de faire peser sur 3 ou 4 générations d'Européens, l'obligation de payer qu'ils voudraient

(1) « Vous pouvez rendre plus parfait encore ce plan de paix, (accord de Locarno), en offrant des termes généreux pour le paiement des dettes, à la France et aux nations européennes. » Ancien chancelier Wirth à Chicago (Correspondance de l'étranger N° 566).

(2) Kahn- Les Etats-Unis et les grands problèmes financiers page 279.

(3) Déclaration à la Chambre des Communes, le 19 Juillet 1926.

(4) Keynes. *Conséquences de la paix* page 221.

leur imposer, et la continuation d'un lourd état de dette pendant un grand nombre d'années entre grandes puissances, entraînant une servitude financière, durant un laps de temps considérable, peut être dangereuse en ses conséquences (1). L'humiliation d'être tributaire, et la gêne économique engendreront un mauvais vouloir international. Or, il n'y a aucun moyen de faire payer une nation débitrice, sauf de lui refuser des crédits quand'elle en veut, ou de rompre politiquement. Ni l'une, ni l'autre de ces méthodes ne ferait rentrer l'argent; elles ne feraient que soulever dissensions et haines (2). Il en adviendra que l'Amérique se rendra extrêmement impopulaire, et que les pays d'Europe s'uniront contre elle, dans la même politique (3).

« A côté du sentiment de reconnaissance, dit Otto Kahn (4) il en existe un autre : une grande désillusion devant le résultat final et surtout devant le fait que les grandes espérances qu'on avait fondées, sont loin d'être réalisées, et que les discours de nos porte-paroles d'Europe n'ont pas donné les résultats attendus ». Cette absence de sympathie, grandissante, envers le créancier riche et âpre, frappe tous les Américains qui viennent en Europe. Elle s'exprime périodiquement par des paroles ou des écrits de

(1) Lettre de M. Charles P. Howland publiée par The New Republic. Intransigeant 27 avril 1926.

(2) Sir Thomas Barclay. Conférence au C. N. E. S. et P. le 23 Novembre 1925.

Keynes-Nation 10 Janvier 1925.

(3) Le Temps 12 Novembre 1925.

« L'Amérique est bien plus que tolérée par ces hommes qui pensent en Européens, elle est reconnue et respectée, mais elle n'est ni admise, ni bien entendu aimée » (Public Ledger 18 Octobre 1925).

« Les Etats-Unis donneront à des centaines de milliers d'hommes appartenant à de nombreuses nations, un lien commun entre eux pendant 62 ans » (New York Times 16 Octobre 1925).

(4) Les Etats-Unis et les grands problèmes financiers, page 295.

personnalités marquantes, par des manifestations, qui contribuent à l'accroître encore (1).

Si le développement des pays débiteurs, est paralysé par le tribut annuel qu'ils devront payer, les Etats-Unis n'ont à attendre d'eux, ni amitié, ni même bonne volonté. « Ils seront tentés de rechercher leurs amis d'un autre côté, et toute rupture des relations pacifiques leur offrira l'avantage, de leur éviter le paiement de leur dette extérieure » (2). Les Américains s'apercevront du préjudice que leur isolement, dont ils ne sortiraient que pour présenter leurs réclamations, leur vaudra, au fur et à mesure que s'accroîtra le resserrement des peuples du continent (3). Certains d'entre eux commencent à s'en rendre compte : « Jusqu'ici, dit le *World* (4), les Etats-Unis ont agi, comme s'il n'y avait aucune importance qu'ils perdissent l'estime des autres nations. Les hommes politiques américains, qui nous ont porté à cette situation, font tort aussi bien au prestige qu'à la prospérité du pays. » Le capital américain a besoin de débouchés. Il s'ingéniera à s'employer en Europe appauvrie, et ses détenteurs se détacheront des paiements pour dettes politiques, en contradiction avec ceux que nécessitera le service de leurs prêts.

Ainsi basée sur des intérêts et soutenue d'arguments moraux, l'idée d'une annulation fera son chemin. La masse se résignera à ne rien recevoir de nous, comme nous avons fini par nous résigner à ne rien recevoir de l'Allemagne, dans le cas d'une liqui-

(1) Lettre ouverte de M. Clémenceau au Président Coolidge (8 Août 1926).

Manifestation des anciens combattants, du 11 Juillet 1926.

(2) Keynes—Conséquences de la Paix page 222.

(3) Vincent Auriol—Conférence du 23 Nov. 1925 au C. N. E. S. & P.

(4) *New York World* 30 Juillet 1926.

dation générale. Des parlementaires transatlantiques ont pris l'initiative d'une campagne en ce sens. Le Gouvernement n'est retenu dans sa fermeté, que par crainte de l'opinion publique. La longue période des remboursements sera à peine commencée, que déjà prévaudra le principe d'une annulation si longtemps refusée (1).

« Un feu de joie, disait Keynes (2), est si nécessaire, que si nous n'en faisons pas un, calmement et tranquillement, de façon à ne léser sérieusement personne, lorsqu'il se produira enfin, il deviendra un incendie, qui détruira beaucoup de choses ». Plus tôt il se produira, et plus tôt sera rétablie la confiance entre les peuples, plus tôt sera restaurée une saine économie. Ainsi les forces économiques retrouveront leur jeu normal, et les peuples, dans une saine compréhension des problèmes internationaux, et une sympathie mutuelle, se développeront librement.

Les troubles financiers et économiques de l'après-guerre, auront montré que l'interdépendance des peuples, ne permet pas à l'un d'eux d'édifier sa prospérité sur la ruine des autres (3), et démenti les théories d'autarchie. La loi des débouchés, la spécialisation des peuples, s'opposent à l'impérialisme économique qui en est la négation. « Une guerre, même victorieuse, ne crée que des débouchés temporaires et forcés » (4). « Si la victoire militaire se double d'un désastre économique, non compensé par le bénéfice moral de la victoire, elle équivaut à une défaite (5) ».

(1) Discours de M. Copeland au Sénat américain le 31 Mars 1926.

Discours de M. Churchill au banquet du Lord Maire de Londres, le 14 Juillet 1926.

(2) Conséquences de la Paix page 223.

(3) Revue Politique et parlementaire, 10 Août 1925.

(4) Henry Germain Martin. De la prétendue faillite des lois économiques, pages 54 et 150.

(5) Trustee. Le bilan de la guerre, page 149.

Bien fou serait le pays qui se déciderait à une guerre, dont il ne sortirait vainqueur, que pour se trouver impuissant à faire payer au vaincu, si riche fut-il, ses dépenses, chargé de dettes envers l'étranger et économiquement épuisé. Le grand mobile des guerres, l'intérêt, sera désormais pour les peuples raisonnables, un puissant facteur de paix. Ils connaîtront leur solidarité et leur besoin les uns des autres.

La grande épreuve aura été pour eux, ce que fut le songe pour Sully Prudhomme : ils s'éveilleront à la fraternité.

« Je connus mon bonheur et qu'au siècle où nous sommes
Nul ne peut se vanter de se passer des hommes.
Et, depuis ce jour-là, je les ai tous aimés ».

Paris le 20 octobre 1926.

Vu, le Doyen
BERTHÉLEMY.

Vu, le Président,
GERMAIN-MARTIN

Vu et permis d'imprimer
Le Recteur de l'Académie de Paris,
Paul LAPIE

BIBLIOGRAPHIE

DOCUMENTS OFFICIELS

Journal Officiel.

Débats Parlementaires.

Projets de budgets et leurs annexes.

Inventaire de la situation financière de la France au début de la
13^e législature (annexe au projet de budget 1925).

Livre jaune. Documents diplomatiques.

Traité de Versailles.

Rapports des deux Comités d'Experts (plan Dawes) 1924.

Rapports et communiqués de l'Agent général des paiements.

Rapport du comité des Experts français, remis le 3 Juillet 1926.

Bulletin de la presse étrangère.

OUVRAGES

ARNAUNÉ : Monnaie, Crédit, et Change.

CADOUX : Nos pertes de guerre, nos réparations et nos dettes de
guerre.

CASSINELLI : Les dettes inter-alliées (thèse Paris 1923).

COLSON : Cours d'économie politique.

DECAMPS : Les changes étrangers.

DEBATISSE : Le problème de la dévaluation du franc (thèse Paris
1925).

DONIOL : Histoire de la participation de la France à l'établissement
des Etats-Unis d'Amérique.

FISK FRENCH : Public finance in the great war and today.

FLINIAUX : Quelques précisions sur les dettes des Etats-Unis envers
la France pendant la guerre de l'Indépendance.

GERMAIN-MARTIN : Les finances publiques et la fortune privée
1914-1925.

— La situation financière de la France de 1914 à
1924 (cours 1923-24).

GERMAIN-MARTIN (Henry) : De la prétendue faillite des lois économiques (thèse Paris 1925).

HOMBERG : La grande injustice.

HOUDAILLE : La dette anglaise et la guerre de 1914 (thèse Paris 1922).

JEZE : Les finances de guerre de l'Angleterre.

» Les finances de guerre de l'Italie.

» Les finances de guerre de la France.

» La technique du crédit public, le remboursement de la dette publique (cours 1924-1925).

KAHN : Les Etats-Unis et les grands problèmes financiers.

KEYNES : Les conséquences économiques de la Paix.

— Nouvelles considérations sur les conséquences de la Paix.

LÉGER : Les dettes intéralliées.

MEYNIAL : La balance des comptes de quelques grands pays industriels. (thèse Paris 1926)

MOULTON (Harold) et Cléona Lewis : The French debt problem.

NOGARO : Réparations, dettes inter-alliées et restauration monétaire.

RIST : Les relations commerciales internationales (cours 1925-1926).

TARDIEU : La Paix.

THERY (Edmond) : Conséquences économiques de la guerre pour la France.

TRUSTEE : Le bilan de la guerre.

CONFÉRENCES-DISOURS

Conférences faites au Comité National d'Etudes sociales et politiques
par MM.

Charles DUMONT, le 23 novembre 1925.

CONNER, le 16 février 1925.

John PILTER (Sir), le 16 avril 1925.

KLOTZ, le 25 mai 1925 et le 1^{er} février 1926.

LAMOUREUX, le 1^{er} février 1926.

LARNAUDE, le 1^{er} février 1926.

LEBON, le 14 décembre 1925.

LEFAIVRE, le 25 mai 1925 et le 14 décembre 1925.

Louis DUBOIS, le 16 mars 1925.

Louis MARIN, le 2 février et le 16 mars 1925.

NOBLE HALL, le 16 février 1925.

PIÉTRI, le 1^{er} février 1926.

Thomas BARCLAY, le 23 novembre 1925.

de THOMASSON (Colonel), le 2 février, 16 février, 25 mai
et 14 décembre 1925. —

Vincent AURIOL, le 23 novembre 1925.

CACHIN : Discours à la Chambre des Députés, le 10 décembre 1925.

François MARSAL : Conférence faite le 29 avril 1925 à la Chambre
de commerce américaine de Paris.

MARIN : Discours à la Chambre des Députés, le 21 janvier 1925.

REVUES

Action nationale.

France et Monde.

Illustration.

Journal des finances.

Journal des Economistes.

Revue Economique et financière.

Revue Economique internationale.

Revue d'économie politique.

Revue politique et parlementaire.

Revue de science et de législation financières.

Société d'Etudes et d'informations économiques (Bulletin, Correspondances de l'étranger. Supplément au Bulletin quotidien).

JOURNAUX

Français	Anglais	Américains
Economiste Européen.	Daily Chronicle.	Chicago Daily News.
Economiste Français.	Daily Express.	Chicago Tribune.
Europe nouvelle.	Daily News.	Manufacturers' Record.
Information.	Daily Telegraph.	Nation.
Intransigeant.	Economist.	New York American.
Journal.	Manchester Gardian.	New York Herald.
Journée Industrielle.	Sunday Pictorial.	New York Times.
Matin.	Sunday Times.	New York Tribune.
Petit Journal.	Times.	New York World.
Pour et le Contre.	Yorskshire Post.	New Republic.
Progrès Civique.		Public Ledger.
Réforme Economique.		Washington Post.
Temps.		

Allemands

· Tæglische Rundschau-Berliner Tageblatt.



TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
1 ^{re} Partie : Formation de nos obligations.	3
Chapitre I : Nos dettes du 1 ^{er} août 1914 au 6 avril 1917	6
Chapitre II : Nos dettes depuis le 6 avril 1917	11
-- Tableau de nos dettes.	17
Chapitre III : Nos créances.	18
-- Tableau de nos créances	20
2 ^e Partie : Aspect politique du problème.	21
Titre I : L'opinion.	22
Chapitre I : L'opinion aux Etats-Unis	22
Chapitre II : L'opinion en Angleterre	36
Chapitre III : L'opinion en France	43
Titre II : Les faits	59
Chapitre I : Période de négociations	59
1 ^o Jusqu'au règlement anglo-américain	60
2 ^o Depuis le règlement anglo-américain	67
Chapitre II : Période de réalisations	74
1 ^o Le règlement américano-belge	74
2 ^o Le règlement américano-italien	80
3 ^o Le règlement anglo-italien	84
4 ^o Le règlement anglo-français	88
5 ^o Le règlement franco-américain	93
APPENDICE : Comparaison des accords Mellon-Béranger et Caillaux-Churchill	101
ANNEXE : Tableau des créances du Gouvernement américain.	103
Titre III : Etat actuel du problème	104

3 ^e Partie : Aspect économique du problème	113
Titre I : Capacité de paiement.	114
Chapitre I : Position de la question.	114
Chapitre II : Nos créances sur nos Alliés.	117
Chapitre III : Notre créance sur l'Allemagne.	118
Chapitre IV : Nos ressources budgétaires.	124
1 ^o Nos dépenses	124
Dépenses militaires	124
Service de la dette	126
Dépenses civiles	131
2 ^o Nos recettes	132
Chapitre V : Discussion de la capacité de paiement	138
Titre II : Possibilité de transfert	146
Chapitre I : Position de la question.	146
Chapitre II : Règlement par capitaux	152
Chapitre III : Règlement par cessions de biens.	156
1 ^o Cession de colonies	156
2 ^o Cession de biens privés.	158
Chapitre IV : Règlement par métal	160
Chapitre V : Règlement par marchandises	163
1 ^o Services	163
2 ^o Marchandises	165
Chapitre VI : Discussion de la possibilité de transfert	169
CONCLUSION	182
BIBLIOGRAPHIE	193

LES PRESSES MODERNES

45, Rue de Maubeuge

PARIS
